



DEPARTMENT OF ECONOMICS  
UNIVERSITY OF MILAN - BICOCCA

## WORKING PAPER SERIES

### **Public-Private Partnerships**

Federico Etro

No. 120 - August 2007

Dipartimento di Economia Politica  
Università degli Studi di Milano - Bicocca  
<http://dipeco.economia.unimib.it>

# Public-Private Partnerships

Federico Etro<sup>1</sup>

## English Abstract:

I study Public-Private Partnerships (PPP) as investments in public infrastructures that are alternative compared to direct public investments. I consider different forms of PPP, discussing their relative advantages from the point of view of incomplete contract theory and principal-agent relations. I also provide an empirical investigation concerning recent PPP projects in Europe and Italy.

---

<sup>1</sup> Università di Milano-Bicocca and Intertic. Email: federico.etro@unimib.it. Questo lavoro è basato su parte di Ambrosanio, Bordinon e Etro (2004). Sono estremamente riconoscente per le discussioni sul tema con Flavia Ambrosanio e Massimo Bordinon. Sono inoltre grato a Marianna Pagliuca per research assistance e aggiornamento dei dati.

Questo articolo studia la Partnership Pubblico-Privato (PPP), come forma di investimento in infrastrutture pubbliche alternative all'investimento pubblico diretto. Innanzitutto, vengono prese in considerazione le diverse forme di PPP, e si discutono, su un piano concettuale, i vantaggi e gli svantaggi che la PPP presenta rispetto ai tradizionali investimenti pubblici diretti. Verranno discussi in particolare gli aspetti relativi a efficienza e innovazione economica, alla selezione dei progetti, all'allocazione del rischio, al sistema di finanziamento e alla governance dei progetti. Vengono poi analizzate le origini e lo sviluppo della PPP a livello europeo e specialmente nel mondo anglosassone, dove tali iniziative sono nate e si sono poi sviluppate – fino al suo esempio forse più eclatante, il finanziamento e la gestione dell'Eurotunnel sotto la Manica. Infine studieremo la situazione italiana in dettaglio per aree geografiche e settori di progetto, discutendo anche il Ponte sullo Stretto di Messina, il più ambizioso esempio di PPP previsto in Italia.

## 1. Sviluppo e tipologie della PPP

Negli ultimi anni il settore pubblico di molti Paesi sviluppati ed anche in via di sviluppo ha introdotto forme di collaborazione con il settore privato per la costruzione e/o la gestione di opere di interesse pubblico. Diverse forme di *Public-Private Partnership* (PPP) ed in particolare di Project Financing delle opere pubbliche stanno sostituendo il tradizionale approccio dell'intervento pubblico, soprattutto in quei settori capaci di produrre una remunerazione diretta per l'investimento privato, come i settori energetico, dei trasporti e delle telecomunicazioni, della sanità, dell'innovazione, dell'edilizia e di molte infrastrutture locali.

Le diverse forme di PPP vengono oramai percepite universalmente come un valido supporto alla creazione di infrastrutture pubbliche ed in vari Paesi è stato predisposto il quadro giuridico e create istituzioni apposite per favorirne lo sviluppo.

La diffusione del PPP è stata strettamente legata a fenomeni generalizzati che hanno riguardato il complesso del mondo occidentale negli ultimi vent'anni, quali 1) i diffusi processi di privatizzazione, cioè di riconduzione al settore privato di settori o imprese originariamente pubbliche (non solo nei paesi occidentali ma anche nelle economie in transizione con un passato di economia pianificate), 2) la globalizzazione, che rende sempre più necessario affrontare opere pubbliche di vaste dimensioni, di notevole contenuto tecnologico, soggette ad alto rischio e sempre più spesso di valore transnazionale così da richiedere l'intervento di imprese altamente specializzate e di più Paesi e 3) una tendenza verso la riduzione o lo stretto controllo della crescita della spesa pubblica, spesso richiesta da vincoli di bilancio nazionali o internazionali, a fronte di una domanda non decrescente di infrastrutture (esigenze particolarmente sentite nel contesto europeo), e quindi la necessità di strumenti *off-balance sheet* (fuori bilancio nel senso contabile del termine).

Sebbene tali forme siano più sviluppate nei Paesi anglosassoni, dove tradizionalmente è meno rilevante il peso dell'intervento pubblico e più pragmatico il sistema giuridico, anche altri Paesi occidentali stanno espandendo queste forme di collaborazione e persino molti Paesi in via di sviluppo le trovano utili al fine di risolvere il gap infrastrutturale in modo più veloce ed efficiente di quanto potrebbe fare il settore pubblico da solo.

Il project financing è nato negli anni '30 per il settore petrolifero ed energetico americano, quando imprese con limitate risorse finanziarie costruivano pozzi in Texas e Oklahoma o impianti per la produzione di energia elettrica. Queste operazioni avvenivano in un ambito strettamente privatistico: privata era la società che realizzava l'impianto, privata era la società che acquistava l'energia prodotta attraverso contratti di fornitura a lungo termine. Più recente è invece l'impiego per la costruzione di grandi opere pubbliche, di cui l'Eurotunnel sotto la Manica rappresenta l'esempio più eclatante.

Diverse forme di PPP sono diffuse a livello internazionale ed il loro utilizzo dipende dal settore di impiego, dalle componenti di rischio dell'attività, dagli obiettivi dell'ente pubblico e dal contesto legislativo e industriale in cui si applicano.

In generale, contratti di *outsourcing* con imprese private rappresentano la prima e più tradizionale forma di PPP attuata da enti pubblici di ogni livello e possono concretizzarsi mediante contratti di servizio, di gestione o di leasing. Il principio economico sotteso al loro utilizzo è lo stesso di ogni forma di outsourcing, ossia la convenienza a delegare attività in cui privati hanno un vantaggio operativo. Talvolta si distingue anche tra l'appalto, che prevede il mantenimento del rischio a carico dell'ente pubblico e la concessione, che invece trasferisce il rischio stesso al privato.

Spesso enti pubblici centrali e locali cercano soci privati per costituire *società miste pubblico-private*, che vengono tipicamente utilizzate per la riorganizzazione dei servizi pubblici locali, soprattutto nella fase di realizzazione e gestione di servizi pubblici integrati. Le politiche di privatizzazione attuate in molti Paesi richiedono o permettono spesso al Governo di trattenere parte delle azioni di imprese ritenute profittevoli o politicamente strategiche, facendone in effetti delle *joint-ventures pubblico-private*. Nel settore dell'innovazione e della ricerca, capitale pubblico viene spesso irrorato in imprese private ad alto rischio, sostituendo il tipico ruolo delle società finanziarie in joint-ventures che probabilmente il mercato da solo non avrebbe creato per l'eccessivo rischio connaturato all'attività di R&D e la limitata appropriabilità dei profitti derivanti.

Altre forme minori di PPP includono *sponsorizzazioni di opere pubbliche* o di eventi culturali (assai tipico è il caso di restauro conservativo di beni storici, artistici, architettonici ed archeologici o di mostre d'arte finanziati dal settore privato), *deleghe di responsabilità* per servizi o infrastrutture ad organizzazioni non-governative (magari non-profit) e *cooperazioni volontarie o informali fra pubblico e privato*.

Il **Project-Financing** per opere pubbliche è utilizzato per la costruzione di opere pubbliche che possono essere trattate come progetti autonomi nel loro finanziamento e sviluppo, spesso su vasta scala. Si noti che tradizionalmente, le attività dell'operazione specifica costituiscono l'unica garanzia collaterale associabile al finanziamento dello stesso e l'autonomia della struttura giuridica creata *ad hoc* ("SPV" - *Special Purpose Vehicle*) isola l'attività dal patrimonio dell'ente pubblico (tramite una struttura di cosiddetto *ring fence*, ovvero di "anello di recinzione"). Ne consegue che la garanzia del debito utilizzato dalla società di progetto, nonché della copertura dei costi di gestione e della remunerazione del capitale di rischio, è costituita dal flusso di cassa che l'operazione produrrà: si parla di tecnica *flow based*, assai comune nei Paesi anglosassoni, meno altrove. Finanziariamente è possibile classificare le forme di Project Financing in funzione della tipologia di rivalsa dei soggetti finanziatori sugli azionisti della Società di Progetto, come operazioni 1) "senza rivalsa" (without recourse), in cui è esclusa la rivalsa dei finanziatori sugli azionisti, 2) con "rivalsa limitata" (limited recourse), in cui la rivalsa dei finanziatori sugli azionisti è limitata nel tempo, nell'ammontare e nella qualità; e 3) con "rivalsa piena" (total recourse). All'interno della tipologia più generale di PPP nota come project financing per le opere pubbliche, si è soliti distinguere alcune alternative elencate di seguito.

- Accordi Build-Operate-Transfer (BOT). Implicano l'affidamento della realizzazione dell'opera ed il suo iniziale sfruttamento economico ad una impresa privata per il periodo di concessione. Al termine del quale, l'opera viene trasferita all'ente pubblico, il quale così non sostiene né i costi di costruzione né i rischi connessi ad essa. E' il metodo più impiegato nel campo delle infrastrutture di grande dimensione, come ponti, autostrade, porti, centrali energetiche,....

- Accordi Build-Operate-Own (BOO). Implicano generalmente la vera e propria privatizzazione dell'opera ovvero una concessione di durata pari all'intera vita economica della stessa. Alternativamente possono prevedere la sola possibilità di rinnovare la concessione dello sfruttamento dell'opera a seconda delle condizioni createsi nel tempo relativamente alla redditività del progetto. Anche questa opzione si applica tipicamente a opere di tipo infrastrutturali. La sottocategoria degli accordi Build-Operate-Own-Transfer (BOOT) implica un periodo di concessione piuttosto lungo, generalmente di decenni, al termine del quale la proprietà dell'opera passa comunque all'ente pubblico che l'ha originariamente commissionata.
- Accordi Build-Lease-Transfer (BLT). Implicano un contratto di leasing per cui l'ente pubblico resta proprietario dell'opera ma ne concede una locazione associata ad un diritto di gestione e sfruttamento a fronte di un canone periodico. Il contratto ha tempo determinato e al termine dello stesso l'opera può essere anche acquistata definitivamente dal locatario sotto pagamento di un prezzo di riscatto predeterminato.
- Accordi Build-Operate-Own-Subsidize-Transfer (BOOST). Implicano una compartecipazione dell'ente pubblico al finanziamento dell'opera dovuto all'insufficienza del flusso di cassa generato per compensare i costi di produzione e gestione: in gergo si parla di "opere fredde" per distinguerle dalle "opere calde" che generano flussi di cassa maggiori. Questa tipologia riguarda la produzione di beni pubblici tradizionali o misti, ovvero che non hanno il carattere di beni privati escludibili (e su cui dunque non si può applicare tariffe).
- Accordi Rehabilitate-Operate-Leaseback (ROL). Implicano la ristrutturazione, piuttosto che la costruzione, di opere pubbliche già esistenti e di proprietà pubblica, la loro gestione per un periodo di tempo determinato e la loro restituzione all'ente pubblico con una procedura di lease-back.

## 2. Investimento pubblico vs privato in infrastrutture

Questa sezione sintetizza le principali proposizioni della letteratura in merito alla scelta fra investimento pubblico e privato in diversi contesti e con particolare riferimento a forme di *Public Private Partnership*, PPP. In questo caso sono le modalità attraverso le quali l'investimento ha luogo che possono garantire maggiori o minori benefici dallo stesso.

Una vasta letteratura ha studiato la scelta fra pubblico e privato in una prospettiva microeconomica. Se la tradizionale teoria sottolineava l'equivalenza fra un sistema di mercato e uno di comando e controllo in assenza di imperfezioni dei mercati e di piena informazione, le recenti teorie sulle asimmetrie informative e sui contratti incompleti hanno aperto nuovi campi di indagine per un confronto fra pubblico e privato.

La letteratura ha soprattutto studiato la possibilità di privatizzare settori tradizionalmente sotto controllo pubblico, sostituendo alla produzione diretta pubblica quella privata, salvo regolamentarne l'attività a vario livello, specialmente nei rapporti coi consumatori.

Un aspetto solo recentemente studiato riguarda invece l'*outsourcing* di attività precipuamente definite nell'ambito del settore pubblico a privati sotto specifici contratti: appalti per opere pubbliche, concessioni di gestione delle stesse o di servizi pubblici e forme di partenariato pubblico-privato (PPP) per entrambe le fasi di costruzione e gestione di un servizio pubblico. Le domande cruciali sono: quali sono i vantaggi e gli svantaggi che queste nuove forme di collaborazione pubblico privato

possono offrire rispetto alla tradizionale produzione pubblica? In quali settori possono svolgere un ruolo positivo?

Solo di recente la teoria economica ha affrontato il tema della scelta fra investimento pubblico o privato in infrastrutture di interesse pubblico. Si consideri due possibili tipi di relazione fra governo e impresa per la creazione di un servizio o un'opera pubblica: un contratto fra un ente pubblico e un'impresa privata, o la proprietà pubblica diretta dell'impresa. Se i contratti sono completi (ovvero privi di opportunità di ri-negoziazione ex post e di fattori imprevedibili e non contrattabili) e non vi è asimmetria informativa (ovvero governo e imprese hanno le stesse informazioni), non vi è ragione di ritenere che una debba essere superiore all'altra; quello che si può ottenere con una delle due opzioni, la si può ottenere anche con l'altra.<sup>2</sup> E' proprio perché nella realtà contratti completi sono impossibili e le asimmetrie informative prevalenti che vi sono ampie ragioni perché una delle opzioni possa essere preferibile.

In presenza di asimmetrie informative a favore di chi dirige l'impresa o i lavori pubblici, (Laffont e Tirole, 1993), in caso di delega ai privati occorre lasciare loro una rendita associata all'asimmetria informativa dovuta ad *adverse selection* (vi sono imprese più o meno efficienti e la loro efficienza è informazione privata) o *moral hazard* (le imprese assumono iniziative che migliorano i benefici netti dell'opera ma tali iniziative non possono essere controllate o specificate per contratto). Quando l'asimmetria informativa è molto rilevante può essere preferibile operare con investimento pubblico diretto, nonostante i possibili vantaggi del sistema privato. Sistemi di assegnazione delle opere ad asta possono rivelare parzialmente l'informazione privata, ma non sono generalmente in grado di risolvere il problema.

Nel momento in cui i contratti sono incompleti, nel senso che ci sono circostanze non prevedibili o non interamente specificabili nel contratto oppure che ci siano situazioni ex post non verificabili da una terza parte (un giudice) e quindi non assoggettabili ad una contrattazione ex ante, allora il confronto fra le due opzioni diventa complesso. Hart, Shleifer and Vishny (1997), Shleifer (1998), Hart (2002) e Balduzzi (2006) hanno proposto la prima analisi teorica del partenariato pubblico-privato ispirandosi alla teoria dei contratti incompleti per l'analisi dell'integrazione verticale fra imprese (Grossman e Hart, 1986, Hart, 1990).

Hart, Shleifer and Vishny (1997) basano la loro analisi sugli incentivi che le due diverse forme danno ad innovare aumentando la qualità della produzione e a ridurre i costi (con possibili conseguenze negative sulla qualità). Un manager pubblico che guida un investimento pubblico diretto ha pochi incentivi a fare entrambe le cose, dato che la propria remunerazione non ne dipende (sebbene il salario possa essere funzione in qualche misura dei risultati ottenuti, problemi di incompletezza contrattuale e di non misurabilità o verificabilità dei risultati rendono pressoché impossibile fare del manager pubblico il *residual claimant* dei propri sforzi) e può essere anche sostituito senza compenso per gli investimenti fatti. Innovazione qualitativa e riduzione dei costi sono dunque entrambi effettuati a livello sub-ottimale. Un'impresa privata deve comunque dividere il surplus creato con il settore pubblico in sede contrattuale cosicché ha forti incentivi a ridurre i costi e ha anche incentivi ad innovare, sebbene in misura inferiore a

---

<sup>2</sup> Ad esempio, si è soliti ritenere che il servizio postale debba essere pubblico perché imprese private non troverebbero profittevole estenderlo ad aree remote e sperdute dove vi sono pochi clienti: in realtà il problema è risolvibile con contratti che prevedano l'obbligo di consegnare la posta ovunque, cosa che puntualmente avviene per imprese internazionali private di consegna postale.

quanto sarebbe ottimale perché non riceve completamente i frutti dell'investimento. Ne segue che il confronto fra le due opzioni è ambiguo. Se i privati tendono a investire troppo in iniziative per ridurre i costi a scapito della qualità è preferibile l'intervento pubblico diretto, mentre se l'innovazione gioca un ruolo importante è preferibile la delega ai privati.

Un esempio suggestivo concerne l'affidamento ai privati della costruzione e della gestione delle carceri (sebbene non vi siano esperienze simili in Italia, esse sono assai comuni in paesi anglosassoni come USA e Regno Unito). Empiricamente si nota che i privati sono assai più efficienti nella costruzione e nella riduzione dei costi nella gestione, tuttavia tendono a creare condizioni di vita assai peggiori per i carcerati<sup>3</sup> a meno che vi sia un'attenta regolamentazione da parte del settore pubblico. Un secondo esempio concerne la raccolta dei rifiuti; per quel che riguarda la riduzione dei costi si osserva che essa è più importante ed in effetti assai più mirata se svolta da privati. Tuttavia, laddove vi sia anche un servizio di eliminazione dei rifiuti, la ricaduta ambientale di scelte poco costose ma inquinanti potrebbe essere drammatica e far propendere per il servizio pubblico.

Un altro esempio assai discusso in USA dopo l'11 settembre 2001 concerne i servizi di sicurezza agli aeroporti, che sono stati tradizionalmente demandati ai privati: è chiaro che risparmi sui costi di controllo possono facilitare episodi drammatici di terrorismo.

I settori forse di maggiore interesse per la delega ai privati riguardano i due beni privati più ampiamente forniti dal settore pubblico: scuole e ospedali, ovvero educazione e sanità. Sulla scuola esiste un acceso dibattito in molti paesi concernente la delega ai privati. Qui la qualità sembra essenziale e sistemi competitivi come quello americano (almeno a livello universitario) sembrano portare a livelli di qualità nettamente superiori e differenziati rispetto a sistemi prevalentemente pubblici e uniformati (generalmente verso il basso). Esistono però altre problematiche riguardanti distorsioni da parte del privato a favore dell'educazione dei ricchi (e talvolta dei ricchi meno dotati), oppure verso l'educazione di stampo religioso, che creano preoccupazioni in merito alla delega ai privati. Riguardo alla sanità, i ben noti problemi di asimmetria informativa fra paziente e medico suggeriscono l'intervento pubblico oppure la regolamentazione stretta; tuttavia, si tratta anche di un settore in cui sono assai importanti gli investimenti in innovazione e in riduzione dei costi, a cui il settore privato sembra più in grado di far fronte. Ci sono rischi importanti di riduzione di costi a scapito della qualità o altri fenomeni degeneri indotti dalla presenza dei privati (il dumping dei malati gravi sugli ospedali pubblici, per esempio), ma si sostiene spesso che la competizione fra ospedali privati e la reputazione possono ridurre gli incentivi a questi comportamenti, così da far propendere la bilancia a favore della delega ai privati.

Hart (2002) estende il modello studiando più direttamente problemi di *incompletezza contrattuale nella PPP*. Confronta due diverse forme di PPP: un sistema con appalto per la costruzione e successiva concessione della gestione di un servizio pubblico; ed un sistema di concessione di entrambi i processi, costruzione e gestione. Nella fase di costruzione si possono fare due investimenti aggiuntivi con conseguenze

---

<sup>3</sup> Costa molto meno circondare un carcere con reti elettriche ad alto voltaggio che utilizzare guardie attrezzate al fine di impedire la fuga dei prigionieri, ma ciò non è necessariamente ottimale da un punto di vista sociale (friggere i detenuti generalmente non rientra tra gli obiettivi perseguiti dal sistema carcerario).



nella fase di gestione: un investimento produttivo che aumenta i benefici sociali dell'opera e riduce i costi di gestione, ed un altro improduttivo che riduce i benefici sociali dell'opera ma anche i suoi costi. Questi investimenti non sono verificabili dal settore pubblico e quindi non possono essere specificati nel contratto di costruzione. Le due forme di PPP creano delle scelte inefficienti rispetto all'ottimo, che in generale implica un certo livello positivo dell'investimento produttivo e uno nullo dell'investimento improduttivo.

In caso di appalti separati per la costruzione e la concessione, al momento dell'asta per la concessione della gestione il prezzo sarà uguale ai costi di gestione previsti. In precedenza, il costruttore che aveva vinto l'appalto avrà scelto ottimamente gli investimenti per massimizzare i propri profitti, ma siccome il contratto per ipotesi non poteva dipendere da quegli investimenti, il costruttore non fa né l'investimento improduttivo (il che è ottimale) né quello produttivo (il che è sub-ottimale). Nell'asta per l'appalto di costruzione si presume che il prezzo da corrispondere al costruttore sia uguale ai costi di costruzione, nella fattispecie privi di investimenti aggiuntivi.

In caso di concessione sia della costruzione che della gestione, il costruttore che ha vinto la gara sceglierà investimenti aggiuntivi in modo da massimizzare i profitti di costruzione e gestione, per cui sceglierà un livello positivo di investimento produttivo, benché sub-ottimale in quanto non sono internalizzati i benefici sociali, ed un livello positivo anche dell'investimento improduttivo, il che risulta sub-ottimale.

Si ha quindi un trade-off fra le due opzioni: troppo poco investimento produttivo nel primo caso e un po' di più nel secondo caso ma con troppo investimento improduttivo. E' chiaro che la separazione dell'appalto per la costruzione e concessione per la gestione è preferibile laddove la qualità della costruzione possa essere ben specificata e la qualità della gestione non possa esserlo: in tal caso un investimento produttivo sub-ottimale non così problematico quanto potrebbe esserlo un eccessivo investimento improduttivo: questo potrebbe essere il caso di scuole o prigioni. Laddove invece la qualità del servizio può essere ben specificata e quella della costruzione no, un investimento produttivo sub-ottimale è più preoccupante di un eccessivo investimento improduttivo e la concessione dell'intero processo in PPP è preferibile.

Un ultimo problema teorico è legato alla *rinegoziabilità dei contratti* con le imprese. Si assuma che in caso di mancato rispetto dei vincoli di bilancio, il settore pubblico proprietario dell'impresa possa intervenire a sua difesa e che in caso di necessità sia ex post ottimale farlo. Sapendo ciò l'impresa pubblica adotterà forme di produzione meno efficienti, grazie alla garanzia prestata dal settore pubblico ed aumenterà la probabilità di insolvenza. In caso di privatizzazione, il settore ha meno incentivi ad aiutare ex post l'impresa anche perché può sempre affidarsi ad un'altra impresa e ciò riduce la tendenza a mettere in atto forme di produzione inefficienti. In altre parole in presenza di un *soft budget constraint* sotto investimento pubblico diretto, la delega ai privati induce un *hard budget constraint* che rafforza gli incentivi dell'impresa.

### **3. Vantaggi e limiti della PPP**

Una valutazione complessiva dell'uso di forme di PPP deve confrontare tali pratiche con l'alternativa dell'investimento pubblico diretto in relazione (almeno) ai

seguenti aspetti: 1) efficienza produttiva e innovazione, 2) selezione dei progetti, 3) allocazione del rischio, 4) sistema di finanziamento e 5) governance dei progetti. Infine si considererà il rapporto fra investimenti pubblici e privati e la possibilità di effetti di piazzamento.

### *i. Efficienza produttiva e innovazione*

E' un luogo comune ritenere che l'investimento privato sia più efficiente (possa essere effettuato a costi inferiori) di quello pubblico.

- Innanzitutto la massimizzazione dei profitti perseguita dal settore privato genera naturalmente una minimizzazione dei costi, laddove obiettivi diversi dei manager pubblici possono gonfiare i costi. I manager pubblici possono preferire un'espansione del budget per aumentare il loro controllo o deviare risorse verso obiettivi non connessi al progetto, sono più sensibili a forme di *lobbying* o di vera e propria corruzione, nonché alle esigenze dei politici da cui dipendono. Inoltre, all'interno del settore pubblico, il vincolo di bilancio è tipicamente più *soft* che nel settore privato, ed è dunque più probabile che i manager pubblici non tendano a minimizzare i costi.
- In secondo luogo, la prospettiva temporale affrontata dal settore privato induce una particolare attenzione alla riduzione dei tempi di sviluppo dell'opera in modo da avvicinare il momento dello sfruttamento commerciale e quindi aumentare i profitti attesi, ridurre la durata dell'indebitamento necessario ed anche i rischi che possono emergere nella fase di sviluppo. Al contrario, manager pubblici e politici sono meno sensibili a questa esigenza e più sensibili invece alle scadenze contrattuali dei primi e elettorali dei secondi.
- In terzo luogo, i privati sono tendenzialmente volti a innovare maggiormente per ridurre i costi. Al contrario, come già ricordato nella sezione precedente, i manager pubblici hanno pochi incentivi a innovare, perché il loro reddito è scarsamente collegato alle *performances* (anche per problemi di non misurabilità o verificabilità delle stesse) e anche perché possono anche essere sostituiti senza beneficiare degli investimenti fatti. Quindi, laddove le innovazioni per la riduzione dei costi sono importanti, la PPP offrono un vantaggio rispetto al tradizionale investimento pubblico. Questo vantaggio si estende anche alle innovazioni per la qualità, quando è possibile contrattare la qualità della gestione ancor prima della costruzione dell'opera, o quando il privato può essere reso *residual claimant* di almeno parte dei ritorni sociali dell'innalzamento nella qualità.

La letteratura recente sulle innovazioni (Etro, 2004, 2007) ha mostrato come i leaders tecnologici possano anche essere leaders nella ricerca di nuove tecnologie e quindi siano promotori di innovazioni e crescita. In tal senso lasciare al mercato certi investimenti e affidarsi ai leaders di settore può incentivare l'investimento in innovazione e la crescita. E' questo il caso dei settori high-tech, dove gran parte della ricerca e delle innovazioni deriva dal

settore privato ed in particolare da leader globali come Intel e Microsoft. Affidarsi ai privati in tali settori può essere un ulteriore stimolo allo sviluppo tecnologico.

- Infine, quando i privati assumono un'iniziativa di investimento pubblico sono tipicamente scelti dagli enti appaltanti sulla base di gare o aste che selezionano preliminarmente i candidati più efficienti e li vincolano anche a garantire certi risultati almeno in via parziale. In questo senso, le procedure di gara pubblica forniscono una garanzia di efficienza produttiva a parità di risultato. Inoltre privati che si specializzano in certe attività acquisiscono know-how ed economie di scala da riutilizzare per più progetti simili, un accumulo di capitale di competenze che sarebbe difficile perseguire e conservare all'interno del settore pubblico.<sup>4</sup>

Per contro, occorre evidenziare anche alcuni limiti dell'intervento privato nel campo degli investimenti pubblici.

- In primo luogo, il settore privato potrebbe manifestare la tendenza ad un'eccessiva riduzione dei costi, con effetti negativi sulla qualità del prodotto finale o sui benefici sociali dell'investimento. La letteratura teorica sull'incompletezza contrattuale nei rapporti di PPP sottolinea questo fattore: laddove è impossibile o difficile contrattare la qualità dell'opera in fase di gestione, diventa preferibile l'investimento diretto operato da manager o imprese pubbliche o tramite appalto a privati per la sola costruzione.
- In secondo luogo, il settore privato acquisisce delle informazioni private circa le tecnologie a sua disposizione, i costi ad esse connessi, i trade-offs fra costi e qualità e così via. Per questo motivo, in sede contrattuale, il settore pubblico deve lasciare delle rendite informative ai privati che possono anche essere piuttosto alte e che possono riflettersi anche in rapporti successivi tra imprese private e settore pubblico.
- In terzo luogo, la presenza di esternalità può rendere il valore sociale dei progetti diverso da quello privato; di conseguenza, ciò che è efficiente dal punto di vista sociale può differire da quello che è efficiente dal punto di vista privato. Ad esempio, l'utilità sociale di una infrastruttura di comunicazione è assai maggiore dei profitti appropriabili dal suo gestore privato, per cui il tempo di costruzione efficiente dal punto di vista sociale potrebbe essere più breve di quello efficiente dal punto di vista privato. Inoltre, se il gestore potrà sfruttare

---

<sup>4</sup> Naturalmente, i privati potrebbero essere portati ad esagerare le proprie capacità in sede d'asta denunciando bassi costi e tempi brevi. Evitare questi incentivi perversi richiede di chiarire preliminarmente che le responsabilità di prestazioni diverse da quelle previste siano addossate agli stessi privati. Un primo metodo è di definire i tempi ed i modi di sfruttamento dell'opera sulla base delle dichiarazioni fatte senza successive deroghe, così da stabilire incentivi a denunciare le capacità effettive dei privati in sede d'asta (i loro guadagni sarebbe proporzionalmente ridotti in caso di insuccesso). Un secondo metodo è di escludere forme di garanzia pubblica su eventuali insuccessi. Nel linguaggio della moderna teoria dei contratti, simili accorgimenti possono non essere *renegotiation-proof*, ma sono essenziali per ottenere gare trasparenti ed efficienti.

commercialmente l'infrastruttura per un periodo limitato di tempo, mentre questa rimarrà in mano pubblica successivamente, il gestore investirà in manutenzione in modo subottimale dal punto di vista sociale.

- In quarto luogo, le argomentazioni sopra citate a favore del *project financing* si applicano integralmente nel caso di cosiddette “opere calde”, ovvero il cui sfruttamento commerciale può interamente rimborsare i costi di sviluppo, ma non completamente nel caso di “opere fredde” o “opere tiepide”. In questi casi il settore pubblico deve comunque garantire ai privati una parte della remunerazione e fenomeni di *moral hazard* o *hold up* possono determinare distorsioni nelle scelte di produzione. In teoria, se il contributo pubblico fosse indipendente dai tempi di sviluppo dell'opera e dall'effettiva remuneratività della stessa, non ci dovrebbero essere interferenze, ma tali condizioni sono irrealistiche per problemi di incompletezza contrattuale e di rinegoziazione.
- Infine, vi è un problema di incertezza connaturato all'investimento dei privati che non sussiste nel caso degli investimenti pubblici. Si tratta dell'incertezza legata alla concorrenza (che può sempre emergere in seguito alla costruzione di un'opera; cfr. per esempio il caso dei traghetti per l'Eurotunnel) e dell'incertezza politica. Poiché il settore pubblico gode del diritto unilaterale di stabilire regole ed imposizioni fiscali anche in deroga a patti precedenti, vi è un problema di incompletezza contrattuale che va affrontato massimizzando le possibilità di *commitment* del sistema politico agli accordi presi con i privati. Il problema è tanto più rilevante quanto più locale è l'ente pubblico in questione, per il sovrapporsi di più livelli politici.

## ***ii. Selezione dei progetti***

Mentre fino ad ora si è discusso di efficienza produttiva, a parità di progetto, è naturale chiedersi se i progetti attuabili e attuati con forme di PPP combacino con quelli che risulterebbero ottimali dal punto di vista sociale. Nella scelta dei progetti, possono infatti emergere forme di *adverse selection* che portano a non sviluppare alcuni progetti socialmente desiderabili o addirittura a sviluppare alcuni progetti non socialmente desiderabili. Pertanto, diventa rilevante il ruolo propositivo e decisionale del settore pubblico in merito alla scelta dei progetti. Ciò non significa che le scelte del settore pubblico siano sempre desiderabili da un punto di vista sociale.

Sono di seguito esaminati i possibili *bias* nella scelta dei progetti di PPP.

- È naturale ritenere che il mercato assorbirà innanzitutto i progetti a più alta remunerazione attesa, ma il problema non è di grande rilevanza se vi è un'alta correlazione fra quest'ultima e la desiderabilità sociale di un progetto. Tuttavia è evidente che non sempre i progetti che più si prestano allo sfruttamento commerciale sono anche quelli più desiderabili sotto il profilo sociale. Ad esempio, sono molto remunerativi i progetti che garantiscono un flusso di introiti precoce, mentre, quando il punto di *break-even* è lontano nel tempo, il settore privato potrebbe trovare il valore attuale degli introiti insufficiente o

troppo rischioso per giustificare l'investimento. Dato che il fattore di sconto sociale è concettualmente diverso dal tasso di interesse di mercato, progetti a lungo termine ma socialmente desiderabili potrebbero essere impraticabili con la PPP. Inoltre, se il valore sociale di un progetto è maggiore del suo valore privato, il settore privato tenderà ad assorbire troppo pochi progetti.

- Il settore privato potrebbe selezionare i progetti in base al loro grado di rischio. In tal caso, si possono verificare diverse alternative. In presenza di imprenditori capaci di autofinanziarsi ma avversi al rischio, o semplicemente incapaci di diversificare i forti rischi connessi ai grandi investimenti in infrastrutture, verrebbero penalizzati i progetti socialmente desiderabili, ma caratterizzati da un elevato grado di rischio. La natura stessa della PPP pone parziale rimedio a questo problema, con il coinvolgimento di un numero maggiore di investitori laddove il rischio è più alto. Tuttavia, la capacità di risolvere il problema è sostanzialmente rimandato all'esistenza di un mercato dei capitali efficienti e capace di assorbire il rischio. Se per esempio invece gli imprenditori fossero neutrali al rischio e si finanziassero in modo prevalente con l'indebitamento bancario, si potrebbe generare un processo di selezione avversa, per cui sarebbero prediletti progetti ad alto rischio, con rendimenti superiori alla media, ed eventuali perdite addossate ai creditori.
- Il settore privato può prediligere progetti che garantiscono vantaggi in altre attività in qualche modo collegate all'opera stessa ma non appropriabili dal resto della società. Possono essere progetti in cui è difficile stabilire e far rispettare standard qualitativi minimi e, una volta avviati, concretizzarsi in opere di scarso costo e bassa qualità.
- Da ultimo, occorre sottolineare una componente fondamentale nella scelta dei progetti per infrastrutture pubbliche, ossia la *complementarietà* fra più progetti. Dal punto di vista sociale, la desiderabilità di un'infrastruttura pubblica dipende dalle altre esistenti in modo assai rilevante, per cui la programmazione dell'investimento pubblico dovrebbe essere naturalmente ad ampio raggio. È chiaro che forme di PPP che assegnano diversi progetti ad imprese diverse (in quanto limitate nelle capacità di investimento o specializzate tecnologicamente) possono indurre scelte che non tengono adeguatamente conto della complementarietà fra progetti. Anche per questo motivo, un ruolo propositivo e di coordinamento da parte del settore pubblico è auspicabile nella scelta dei progetti da affidare a forme di PPP.

Occorre tuttavia notare che l'investimento pubblico diretto può essere soggetto ad altre distorsioni non meno gravi seppure di diversa natura. Se ne elencano alcune che mettono in evidenza il complesso *trade-off* fra investimento pubblico e privato in infrastrutture.

- Gli investimenti pubblici possono rientrare nell'ambito di scelte politiche, soggette a vincoli di visibilità politica e di scadenze elettorali che ne condizionano l'adozione e la scelta a seconda del calendario politico. Ciò talvolta rende difficile attuare investimenti che forniscono visibilità solo nel

lungo termine e supporta quelli che incontrano un riconoscimento più vasto nel breve termine.

- I politici possono scegliere strategicamente gli investimenti pubblici per accontentare diversi segmenti di elettorato, tipicamente segmenti geografici, data la natura degli investimenti locali (lasciando ad altre politiche il raggiungimento di segmenti sociali o ideologici che sono diversamente distribuiti geograficamente). Ciò crea sovrainvestimento in regioni dove i politici sono in cerca di voti o dove l'attività di *lobbying* è più attiva a scapito di investimenti meritevoli altrove.

### *iii. Allocazione del rischio*

Gran parte della letteratura aziendalistica sul project financing enfatizza i vantaggi che derivano dalla PPP nella gestione e allocazione del rischio. In realtà, non vi sarebbe ragione economica di ritenere che il settore pubblico debba addossare al settore privato i rischi relativi a infrastrutture di interesse collettivo, tanto più che molti di questi rischi sono di carattere macroeconomico o addirittura politico e quindi trovano il naturale “assicuratore” nella parte pubblica. Tuttavia, da un punto di vista imprenditoriale, può rivelarsi efficiente allocare i diversi tipi di rischio, connessi a progetti specifici, fra istituzioni specializzate presenti nel settore privato, in base alle diverse capacità di gestire i rischi stessi.

Nella fase di costruzione, i rischi sono principalmente di natura tecnica, relativi ai costi effettivi di realizzazione, di modifica in corso d'opera nonché di approvvigionamento e fornitura, e ai tempi di completamento. Nella successiva fase di gestione, invece, emergono rischi di natura diversa, associati alle effettive possibilità di sfruttamento dell'opera, all'andamento dei tassi di interesse e di cambio - che diventano tanto più rilevanti quanto più ampio è l'orizzonte temporale - e ai mutamenti dello scenario politico, con effetti sulle relazioni con gli enti pubblici appaltanti. L'allocazione di questi rischi richiede un'attenta e dettagliata negoziazione che coinvolge precisi contratti di responsabilità, compagnie assicuratrici, banche e strumenti finanziari complessi. Senza entrare nel dettaglio, occorre però dire che i problemi di incompletezza contrattuale sono assai rilevanti e non tutti i rischi possono essere assicurati. Ciononostante, è intuitivo che è preferibile e più facile suddividere i rischi fra una moltitudine di istituzioni specializzate che addossarli interamente a pochi soggetti.<sup>5</sup>

---

<sup>5</sup> Occorre tuttavia notare che molti degli strumenti assicurativi disponibili nel settore privato possono anche essere utilizzati da manager pubblici. Un esempio interessante è quello dei *revenue bonds* americani, che permettono di finanziare contemporaneamente più investimenti, con l'emissione di obbligazioni garantite da un insieme di progetti caratterizzati da diverso grado di rischio. Si tratta però di uno strumento finanziario non consentito nel contesto italiano.

#### *iv. Sistema di finanziamento*

Il lato del finanziamento è sicuramente il punto debole della PPP rispetto all'investimento pubblico. Il costo effettivo del capitale è infatti sostanzialmente diverso nei due casi.

- L'investimento pubblico diretto aggiuntivo è tipicamente finanziato con debito pubblico. In effetti, i principi di teoria della politica fiscale prevedono che l'investimento pubblico, come ogni spesa che ripartisce i suoi benefici nell'arco delle generazioni future (l'esempio accademico sono le spese di guerra), debba essere finanziato non tramite un aumento temporaneo delle imposte, bensì lasciando queste costanti nel tempo (*tax smoothing*) e creando debito pubblico. Poiché i tassi d'interesse sul debito pubblico sono più bassi rispetto a quelli che il sistema bancario richiederebbe agli investitori privati, il costo del capitale risulta relativamente minore.
- Inoltre, la PPP è connessa a forti problemi di finanziamento dato che prevede forti investimenti iniziali a fronte di flussi di cassa futuri e comunque incerti (nel project financing in particolare). L'assenza di garanzie reali associabili *ex ante* al progetto richiede un finanziamento con maggiori dosi di rischio e crea problemi ben noti in presenza di un mercato imperfetto dei capitali. Per questo motivo, nel mondo anglosassone, più abituato al credito associato a garanzie non reali bensì basate sulla redditività futura, il project financing per opere pubbliche (ma anche private) si è sviluppato precocemente e in modo più vasto. Laddove il settore bancario è meno competitivo e fonte di vincoli sul credito (in termini di razionamento del credito tradizionale) tre soluzioni appaiono possibili. Solo le prime due sono soluzioni di mercato:

1) La prima soluzione consiste nel finanziamento diretto sul mercato dei capitali: nel momento in cui le società di progetto sono in grado di raccogliere capitale tramite prestiti obbligazionari o emissione di azioni, un mercato trasparente sarebbe in grado di misurare adeguatamente la redditività attesa ed il rischio connessi all'operazione, garantendo il finanziamento dei soli progetti convenienti. L'Eurotunnel è un classico esempio il cui finanziamento totalmente privato ed in parte tramite emissione di azioni sul mercato è stato voluto dal Regno Unito come preconditione per la realizzazione dell'opera, costruita in tempi relativamente brevi. Per contro, quell'esperienza insegna che il finanziamento sul mercato azionario può essere un'ottima iniziativa, ma il settore pubblico dovrebbe almeno farsi garante della correttezza e del realismo delle informazioni sulla redditività dei progetti, che sono per loro natura assai soggetti ad incertezza. Nonostante simili forme di finanziamento non siano ad oggi previste in Italia, è auspicabile che il ricorso al mercato venga preso in considerazione laddove possibile.

2) La seconda soluzione è che parti del mondo bancario più direttamente legate al settore pubblico, in quanto sotto il controllo pubblico o con una specializzazione nell'investimento in infrastrutture pubbliche, siano in grado di approfondire la propria esperienza nel campo della PPP ed acquisire livelli di diversificazione tali da trovare conveniente il finanziamento di progetti meritevoli benché privi di garanzie reali. In Paesi, tra cui l'Italia, con una debole cultura del ricorso al mercato azionario, questa soluzione appare l'alternativa principale per risolvere i problemi sopra discussi. Tale via è infatti stata intrapresa in Italia, dove alcune banche hanno acquisito forte esperienza e professionalità nel campo del finanziamento di PPP.

3) La terza soluzione risiede nella possibilità che sia lo stesso settore pubblico a fornire garanzie anche reali per i creditori. Tale soluzione è però non priva di rischi. Il primo è che tali forme di garanzie renderebbero assai meno utile il ricorso alla PPP annacquandone i vantaggi. In secondo luogo, uno dei motivi più importanti per l'adozione di forme di PPP in pratica (sebbene discutibile o addirittura irrilevante sotto il profilo economico sostanziale) è la possibilità di non aggravare la finanza pubblica a livello sia centrale che locale con indebitamento diretto. Infatti, i limiti, soprattutto a livello europeo, alla possibilità di mettere investimenti fuori bilancio quando sono tuttavia garantiti dallo Stato fanno svanire questo vantaggio.

## **v. Governance**

L'organizzazione di un progetto per la costruzione e la gestione di un'infrastruttura pubblica, i rapporti con le varie parti in causa ed in primo luogo i finanziatori, gli utenti e l'amministrazione politica, pongono complesse questioni di *governance*. Anche alla luce delle considerazioni precedenti, una corretta allocazione dei poteri decisionali dovrebbe soddisfare i seguenti requisiti: 1) priorità del settore pubblico nella scelta dei progetti da sviluppare nell'interesse dell'utenza; 2) priorità del settore pubblico nella selezione del management più efficiente che possa garantire gli interessi dell'utenza; 3) indipendenza del management nella fase di sviluppo; 4) indipendenza del ruolo di controllo finanziario da parte dei finanziatori.

In linea di principio, la PPP è in grado di soddisfare tutti questi requisiti mentre l'investimento pubblico diretto, legando inestricabilmente l'amministrazione politica al management e ai finanziatori, rende difficile soddisfare gli ultimi due requisiti. Tuttavia è importante che la PPP sia organizzata propriamente sotto ogni aspetto e ciò dipende in larga parte dalla normativa giuridica, dai costumi politici e dalla struttura finanziaria del paese in cui si effettua.

Il requisito 1) impone che il ruolo propositivo del settore pubblico non asseconi solo le preferenze del settore privato, così da evitare le distorsioni nella selezione dei progetti discusse in precedenza. Il requisito 2) impone che l'asta per l'affidamento dell'opera sia il più trasparente possibile, che consideri costi e tempi di sviluppo accuratamente stimati con responsabilità pendenti sui privati in caso di successivi insuccessi e che delinei contratti precisi per lo sfruttamento commerciale. La fase contrattuale è quindi fondamentale ed il suo corretto disegno dipende in gran parte dalla normativa giuridica che la determina. Il requisito 3) vorrebbe che le interferenze fra l'amministrazione ed in particolar modo la burocrazia pubblica ed il management vengano limitate, e che mutamenti nella direzione politici non influenzino i rapporti pregressi. Ciò permetterebbe di abbattere i rischi politici e quindi di aumentare il valore degli investimenti privati in PPP e dunque la loro attrattiva *ex ante*. Infine, il requisito 4) richiede che non vi siano incroci perversi fra la classe imprenditoriale e quella bancaria tali da distorcere le scelte del management. I problemi di finanziamento sono i più complessi in opere di project financing e lo sviluppo di un mercato finanziario adeguato è fondamentale per uno sviluppo positivo della PPP.



## ***vi. Il rapporto fra investimenti pubblici diretti e PPP***

Un ultimo fattore che merita particolare attenzione nella valutazione della PPP e della sua graduale introduzione in un sistema di investimenti pubblici riguarda la sostituibilità fra investimenti pubblici diretti e quelli affidati ai privati. Questo punto è stato largamente sottovalutato nel valutare i benefici della PPP e gioca invece un ruolo fondamentale nel lungo termine.

Si consideri un sistema di investimenti pubblici esclusivamente diretti. In tale sistema è prevista una scelta politica di ripartizione della spesa fra spesa corrente e spesa per investimenti. Quest'ultima implicherà ulteriori flussi di spesa corrente nei periodi futuri, ad esempio per opere di manutenzione. Nel momento in cui un investimento viene affidato al settore privato, questo finanzia l'operazione e gestirà l'opera in futuro, il che fa venire meno non solo la spesa iniziale per investimenti ma anche i flussi di spesa futuri ad essa associati, liberando risorse. In parte queste risorse sono puramente contabili, un punto su cui torneremo nelle conclusioni; in parte, sono risorse reali, dovute alla maggior efficienza e quindi alla riduzione dei costi che l'affidamento ai privati comporta. La questione cruciale è come queste risorse verranno impiegate. Alcune problematiche emergono.

Innanzitutto la PPP può modificare la scelta fra spesa corrente e spesa per investimenti: il settore pubblico potrebbe semplicemente ridurre la seconda e destinare le relative risorse ad incrementare le spese correnti, oppure potrebbe destinare le risorse interamente a nuovi investimenti pubblici. Solo nel momento in cui il *crowding out* non è completo, la PPP crea un vero e proprio moltiplicatore dell'investimento pubblico che porta a sostanziali incrementi della dotazione infrastrutturale. Si tratta evidentemente di una questione empirica, benché difficile da verificare. Per esempio, il caso inglese e lo stesso caso italiano (benché più limitato quantitativamente e temporalmente) discusso nel capitolo successivo, non sembrano dare l'impressione che i fenomeni di *crowding out* siano stati rilevanti e tantomeno completi. Tuttavia, poiché non è possibile conoscere quali sarebbero stati gli investimenti pubblici in assenza di PPP, e poiché comunque gli effetti finali si vedranno solo tra molti anni, è difficile attribuire con certezza un effetto moltiplicativo e non solo sostitutivo alla PPP.

In secondo luogo, se gli investimenti in PPP fossero uniformemente distribuiti fra i diversi settori di intervento, si potrebbe pensare che le risorse residue vengano redistribuite in modo da non alterare l'allocazione delle risorse fra i diversi settori. In realtà poiché la PPP si concentra nei settori ad alta redditività privata (con possibilità di tariffazione, etc.), il settore pubblico potrebbe destinare le risorse liberate agli investimenti meno redditizi, ma comunque specialmente rilevanti.

E' chiaro che considerazioni politiche possono far deviare l'esito di questo processo da condizioni di ottimalità. In un caso estremo, i politici potrebbero usare la PPP come un espediente per liberare risorse da utilizzare per spesa corrente di proprio interesse (a fini elettorali o di rendita politica personale) mantenendo gli investimenti pubblici a livelli accettabili grazie all'iniziativa privata, senza adottare nuove forme di investimento in nuovi settori.

#### **4. La PPP in Europa**

La moderna esperienza europea in campo di PPP è sicuramente nata nel Regno Unito. In termini generali, si può vedere nell'Eurotunnel, finanziato da inglesi e francesi interamente attraverso il mercato, il progetto che ha reso popolare il project financing per opere pubbliche sul continente. Nonostante questo stesso progetto non si sia poi rivelato di grande successo, il suo alto valore simbolico e di immagine ha certamente promosso l'espansione di forme di project financing in Paesi più tradizionalmente legati all'investimento pubblico diretto come quelli dell'Europa continentale, Italia inclusa. Una spinta in tal senso da parte dell'Unione Europea, e una rapida fase di adeguamento normativo, hanno poi velocizzato il processo. Nell'ultimo quarto di secolo forme diverse di PPP si sono sviluppate a partire oltre che nei paesi anglosassoni, in particolare USA, UK, Irlanda, Canada e Australia, un po' ovunque a partire da Olanda e Austria, ma anche in paesi di tradizione latina come Francia, Portogallo e Italia.

Vale la pena di focalizzare la nostra attenzione sull'esperienza del Regno Unito (cfr. Ambrosanio, Bordignon e Etro, 2004, per ulteriori dettagli), dove dal 1992 ad oggi sono stati siglati centinaia di progetti pubblici finanziati dai privati, di cui il 30% nella sanità, il 20% nell'educazione, il 14% nei servizi, il 12% nei trasporti, il 10% nella sicurezza, l'8% nella difesa, il 4% nella raccolta della spazzatura ed il 2% nella giustizia. Nell'80% dei casi, si tratta di costruzione di infrastrutture a tariffazione. Nel 1992 è stato approvato il Private Finance Initiative inglese (PFI), un programma teso a creare un contesto istituzionale favorevole al coinvolgimento dei privati nella realizzazione di investimenti pubblici, attraverso l'erogazione di concessioni di costruzione e gestione in presenza di condizioni di convenienza economica per il settore privato e di ottimizzazione dei costi per il settore pubblico. L'impiego di queste nuove forme di PPP ha avuto buoni risultati in termini di efficienza nell'esecuzione delle opere, sia in relazione alla riduzione dei casi di superamento dei costi preventivati (dal 73% al 22% dei casi), sia in relazione alla riduzione dei ritardi nel completamento delle opere (dal 70% al 24% dei casi, di cui due terzi riguardavano ritardi inferiori ai due mesi). Addirittura si sono registrati anticipi nella conclusione dei lavori in un progetto su tre.

Nel Regno Unito, l'uso della PPP è stato promosso da governi conservatori in un periodo di crisi economica, valutaria e di finanza pubblica (nel 1992), ma è stato continuato e ulteriormente espanso dai governi laburisti. Si noti tuttavia anche che il debito pubblico del Regno Unito è pari solo a un terzo del PIL, per cui l'economia potrebbe sostenere tranquillamente ulteriori livelli di indebitamento, specialmente per spese in conto capitale. In effetti, il ricorso alla PPP nel Regno Unito riflette soprattutto la ricerca di un miglior rapporto costo/efficienza nella spesa pubblica. Ricerche britanniche hanno individuato risparmi nei costi del 20-40% per le prigioni nel Regno Unito (le carceri sono stati fra i primi investimenti in PPP pianificati già dal governo Thatcher), del 20-30% per i progetti idrici in Scozia, USA e Canada, del 10-20% per le strade nel Regno Unito, Australia e Canada e fino al 5% per gli ospedali nel Regno Unito.

La diffusione iniziale della PPP è stata comunque lenta anche nel Regno Unito, eccezion fatta per i settori dei trasporti e delle prigioni che sono risultati i più remunerativi per i privati. Lo sviluppo maggiore si è avuto verso la fine degli anni '90. Nell'anno finanziario 2003-2004 si è avuto il finanziamento di circa 30 miliardi di euro

di investimenti pubblici tramite PPP, a fronte dei 35 miliardi di investimenti pubblici diretti: sebbene la componente di PPP sia gonfiata dai nuovi investimenti per la Metropolitana di Londra, la PPP è ormai una componente essenziale dell'investimento britannico in trasporti, edilizia scolastica e sanitaria.

### *L'Eurotunnel*

Il tunnel sotto la Manica che congiunge Francia e Inghilterra è forse uno degli esempi più spettacolari di PPP, dal quale si può trarre qualche insegnamento, in negativo e in positivo, sull'utilizzo dello strumento.

Sebbene progetti di questo tipo risalissero ad almeno il XIX secolo<sup>6</sup>, solo a partire dagli anni 70 i costi dell'operazione si sono ridotti abbastanza da rendere appetibile il progetto e solo nel 1985 i dubbi del Regno Unito sono caduti, a seguito dell'accordo a costruire il tunnel senza investimenti pubblici diretti. Il progetto è stato avviato nel 1986 e ratificato nel luglio 1987. La concessione originale, firmata nell'agosto 1987, per la costruzione e gestione del Tunnel si configurava come un accordo BOT che prevedeva una durata fino al 2042.

Il finanziamento dell'operazione è stato in parte garantito dal mercato azionario. Nel novembre 1987 vennero emesse le azioni dell'Eurotunnel a 3,5 sterline l'una, con una raccolta di 770 milioni di sterline. Gli scavi cominciarono nel dicembre dello stesso anno. Le aspettative circa l'efficienza della fase di costruzione e circa il futuro sfruttamento commerciale dell'opera erano alte, tanto da portare il valore delle azioni a 11,64 sterline nel giugno 1989 e da restare al di sopra del prezzo di emissione comunque fino al 1994. In questa data i lavori furono completati con un anno di ritardo, l'Eurotunnel aprì ufficialmente il 6 maggio e lo sfruttamento commerciale poté iniziare. Tuttavia emerse anche che i costi erano stati doppi rispetto a quanto previsto<sup>7</sup> e che i guadagni dallo sfruttamento successivo inferiori alle previsioni per la accresciuta competizione dei servizi di traghetto, un traffico di passeggeri pari a un terzo delle previsioni ed un aumento dei costi operativi dovuto a esigenze impreviste. Nel settembre del 1995, Eurotunnel bloccò il pagamento degli interessi sul debito a breve. Nel novembre 1996 si verificò un incendio che bloccò il traffico fino a maggio 1997. A questo punto la società era sull'orlo del fallimento ed il prezzo delle azioni era crollato.

L'intervento di salvataggio implicò una ristrutturazione finanziaria e l'estensione della concessione fino al 2086. Gradualmente l'indebitamento è stato ridimensionato e stabilizzato e gli interessi ridotti. Tuttavia il *breakeven* inizialmente previsto per il 1998 resta assai lontano, e i risultati operativi stentano a decollare.

Questo progetto mette in luce importanti elementi. Il principale è l'alto rischio connesso ad opere di vasta scala, non solo di tipo politico e macroeconomico (nella fattispecie non troppo rilevante ed adeguatamente assicurato), ma soprattutto di previsione dei costi di costruzione e del rendimento della gestione. Nel momento in cui il finanziamento deriva dal settore creditizio, è plausibile che le banche abbiano le capacità di stimare adeguatamente costi e rendimenti nonché i rischi ad essi connessi, ma nel momento in cui il finanziamento deriva dal mercato, i singoli azionisti non sono in grado di farlo e devono basarsi sulle informazioni fornite da terzi, che spesso non

---

<sup>6</sup> Del 1802 è un progetto di tunnel di Albert Mathieu.

<sup>7</sup> I costi totali sono ammontati a 9,5 miliardi di sterline, di cui il 22% ottenuto dalle emissioni di titoli azionari ed il resto da prestiti bancari.

sono accurate o sono addirittura intenzionalmente deviate. Nel caso dell'Eurotunnel, molti piccoli azionisti (soprattutto francesi, cioè appartenenti ad un mondo finanziario meno sviluppato di quello inglese) non erano per nulla al corrente dei rischi connessi con l'investimento nelle azioni o pensavano addirittura che vi fossero garanzie dei Governi (che invece erano del tutto escluse).

In questi casi, in cui la confusione fra responsabilità private e pubbliche può emergere, è opportuno che il settore pubblico, pur non fornendo finanziamenti né garanzie, verifichi la correttezza delle informazioni fornite al mercato circa le stime di remuneratività, tempistica e rischio. Ciò è importante anche per creare un clima di aspettative positive su progetti di PPP finanziati dal mercato che ne permetta la ripetizione in futuro.

## **5. La PPP in Italia**

Questo paragrafo esamina l'esperienza italiana di PPP, con particolare riferimento ai casi di project financing di opere pubbliche. Un primo elemento da sottolineare riguarda l'attività del legislatore, con lo sviluppo della normativa sulla PPP e in particolare sul project financing, nel decennio che va dal 1992 al 2002. La messa a punto di un quadro giuridico di riferimento ha senza dubbio agevolato la rapida espansione delle iniziative, a partire dal 2002 (cfr Ambrosanio, Bordignon e Etro, 2004, per ulteriori dettagli).

L'analisi si basa essenzialmente sui dati forniti dall'*Osservatorio Nazionale sul Project Financing* relativi ai progetti assistiti dalla UFP a partire dal 2000 (dati dettagliati e omogenei vengono forniti trimestralmente solo dal primo trimestre 2003) e dell'OICE.<sup>8</sup> Trattandosi tuttavia di progetti che richiedono tempi lunghi per il completo avvio ed ancora più lunghi per la realizzazione definitiva, è a tutt'oggi arduo quantificare la consistenza esatta delle esperienze di PPP concretamente attuate in Italia. È solo sulla base delle iniziative proposte, di quelle pervenute alla fase di gara e di alcuni casi importanti da seguire nel loro svolgimento pluriennale che si può cercare di dare una valutazione qualitativa dello sviluppo della PPP in Italia.

### ***i. Quanto conta la PPP?***

Il primo aspetto che questi dati segnalano è che il ricorso alla PPP nel nostro Paese appare in forte crescita: i soli *avvisi di gara* sono quasi triplicati dal 2002 al 2005, passando dai 604 ai 1699. Il trend, però, sembra subire una battuta d'arresto. Nel primo trimestre del 2007 gli avvisi di gara sono stati 244, a fronte di 326 nello stesso trimestre del 2006. Questa contrazione non sembra pregiudicare però l'interesse per il partenariato pubblico privato. È vero che molti di questi progetti sono solo preliminari e non passeranno a fasi successive ed è anche vero che una parte, sia pure probabilmente

---

<sup>8</sup> Cfr. OICE, 2003, *La Finanza di Progetto in Italia da gennaio 2000 a giugno 2003*, Roma; Osservatorio Nazionale sul Project Financing, 2003-2004, *Il Project Financing In Italia*; Osservatorio Nazionale sul Project Financing, 2004, *Il mercato del Partenariato Pubblico Privato nel 2003*. Si noti tuttavia che non tutti i progetti di PPP vengono assistiti dalla UFP per cui il panorama offerto dall'Osservatorio suddetto è indicativo ma non esaustivo.

non molto rilevante, rappresenta la continuazione di progetti precedenti, interrotti per vari motivi, ma l'impressione generale è quello di una crescita quasi esponenziale nell'uso dei nuovi strumenti finanziari.

E la crescita non riguarda solo il numero di gare. Anche *l'importo* dei progetti avviati ha avuto un forte aumento. Dai 3,1 miliardi di Euro del 2002 si è passati ai 17,8 miliardi del 2006. Attualmente sembra sia iniziata una fase di ridimensionamento: nel primo trimestre del 2007 sono stati indetti avvisi di gara per un volume d'affari di poco meno di 1,3 miliardi di Euro, a fronte di 3,5 miliardi nel primo trimestre 2006. Rispetto al primo trimestre del 2006, quindi, le dinamiche registrate sono complessivamente negative: flessione del 25% del numero di iniziative e ridimensionamento degli investimenti del 64%. La più intensa contrazione della spesa rispetto al numero determina un bilancio negativo anche per l'importo medio dei progetti che risulta più che dimezzato (-53%). Si osservi tuttavia che questi dati riguardano solo gli avvisi con importo segnalato (il 69% nel 2005, il 74% nel 2006, il 71% nel primo trimestre 2007) in crescita nel biennio, per cui è possibile che il tasso di crescita degli importi effettivi sia in realtà minore di quanto questi primi dati segnalino. Ma probabilmente non molto minore, perché la percentuale degli avvisi con importo segnalato è praticamente la stessa (finora) tra il 2005 e il 2006, e anche perché è ragionevole ritenere che i progetti con importi non segnalati siano quelli di minore entità.

Più complesso appare rispondere alla domanda su qual è l'esatto numero di esperienze effettivamente iniziate e lo stock di capitali ad esse effettivamente destinato, ripulendo cioè i dati da duplicazioni e progetti abortiti. Qualche suggerimento in questo senso deriva dai dati forniti dall'OICE. Alla fine del giugno 2003 l'OICE ha calcolato che dal gennaio 2000 erano partite 1163 iniziative di PPP per un totale di 16,6 miliardi di Euro. Di questo cosiddetto "fabbisogno" finanziario, solo una parte era passato alla fase di gara e aggiudicazione. Il calcolo di questa parte, detta "mercato", ammontava per il periodo gennaio 2000-giugno 2003 a 6,3 miliardi di Euro, pari al 38% del fabbisogno.

Per avere un'idea più precisa della rilevanza degli investimenti in PPP è utile rapportare questi dati alla spesa pubblica per investimenti. Ad esempio, il valore dei progetti avviati nel 2003, per lo più intrapresi a livello comunale o provinciale, se andassero tutti a buon fine, rappresenterebbero circa il 28% degli investimenti complessivi delle Amministrazioni Pubbliche e circa il 43% degli investimenti delle Amministrazioni Locali, una percentuale dunque assai sostanziosa. La quota di PPP ha raggiunto il 28% nel 2003, con punte del 46% in regioni assai attive come la Puglia e la Liguria.

Altri elementi importanti per una valutazione dell'esperienza italiana di PPP concernono l'articolazione dei progetti di PPP per tipologie, committenza, forme contrattuali e soprattutto per settore e aree geografiche. Questi ultimi due fattori, la suddivisione settoriale dei progetti di PPP e la loro distribuzione territoriale, sono particolarmente interessanti e saranno esaminati in profondità più avanti.

**Tabella 1 - Avvisi di Gara nel 2002-2006, per importo**  
(migliaia di Euro)

<b>Importo</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>I 2007</b>	<b>totale</b>
Non segnalato	261	389	602	520	348	70	<b>2190</b>
≤1000	97	277	350	512	421	64	<b>1721</b>
1000- 2500	73	179	231	210	196	29	<b>918</b>
2500- 5000	65	155	201	175	146	30	<b>772</b>
5000- 10000	47	108	125	127	108	21	<b>536</b>
10000- 50000	49	93	111	115	86	26	<b>480</b>
>50000	12	29	27	40	31	4	<b>143</b>
<b>Totale</b>	<b>604</b>	<b>1230</b>	<b>1647</b>	<b>1699</b>	<b>1336</b>	<b>244</b>	<b>6760</b>

Fonte: elaborazioni su Osservatorio Nazionale Project Financing, 2007

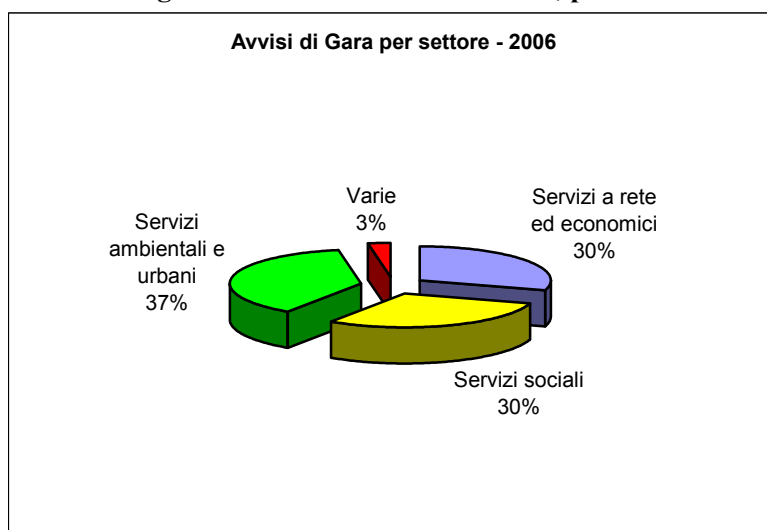
Per quanto concerne l'articolazione dei progetti, l'analisi per tipologie medie evidenzia una *concentrazione su opere di valore medio-basso*, ossia inferiore ai 5-10 milioni di Euro, anche se nel primo trimestre del 2007 la loro rappresentatività risulta ridotta rispetto al primo trimestre del 2006 (dall'82% al 71% di quelle con importo segnalato). Si osserva invece che la committenza è per lo più concentrata a livello comunale, il che non sorprende data la prevalenza di opere di valore medio-basso e il ruolo rilevante dei comuni nell'ambito degli investimenti pubblici.

Con riferimento alla classificazione delle forme di PPP illustrata in precedenza, nel 2005 ben 750 avvisi di gara si sono configurati come forme di project financing, 689 come concessioni di costruzione e gestione, mentre 260 erano forme alternative di PPP, fra cui società miste pubblico-private, sponsorizzazioni e anche programmi complessi di trasformazione urbana. Gli importi totali relativi ai progetti di valore reso noto sono stati rispettivamente di oltre 8600 milioni, 6457 milioni e 1817 milioni di Euro. Nel 2006 si sono avuti 599 avvisi per project financing dell'importo complessivo di 11967 milioni, 613 avvisi per concessioni per 5537 milioni e 124 avvisi per altre procedure dell'importo di 295 milioni di Euro. La forma di partenariato trainante è quindi quella del project financing, che sembra rispondere meglio alle necessità di autonomia imprenditoriale del settore privato che è attivo nell'investimento in opere pubbliche.

## ***ii. Quali sono i settori trainanti della PPP?***

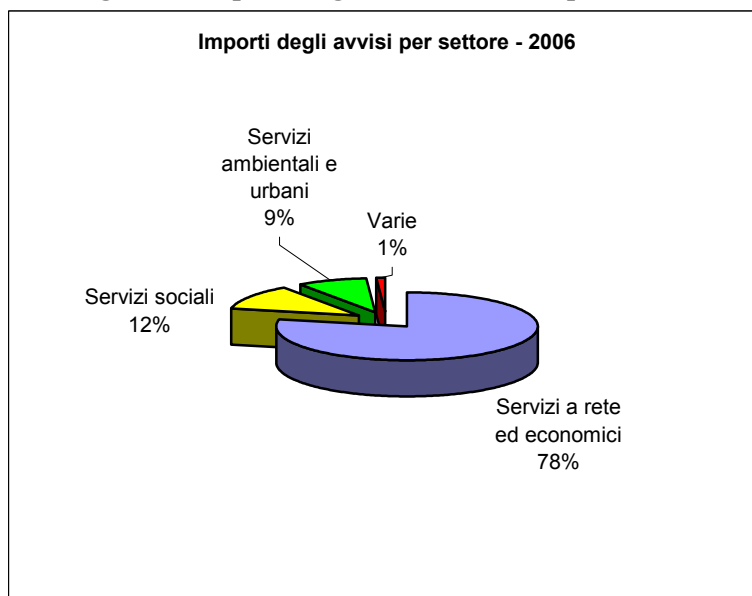
I settori più coinvolti a livello dell'amministrazione centrale sono quelli delle infrastrutture, dell'energia, delle telecomunicazioni e della sanità mentre a livello locale sono quelli dell'edilizia sociale e pubblica, di trasporti e viabilità, degli impianti sportivi e di strutture ricettive, delle risorse idriche e dell'ambiente. Fra le opere più diffuse a livello locale spiccano opere di comunicazione stradale, riqualificazione urbana, parcheggi, impianti sportivi, cimiteri, impianti sportivi e scolastici, ma anche approdi turistici, opere di arredo urbano e verde pubblico, centri culturali e direzionali. Le Figure 1 e 2 illustrano l'articolazione settoriale dei progetti per numero di avvisi e per importo nel 2006.

**Figura 1 - Avvisi di Gara nel 2006, per settore**



Fonte: elaborazioni su Osservatorio Nazionale Project Financing, 2007

**Figura 2- Importi degli avvisi nel 2006, per settore**



Fonte: elaborazioni su Osservatorio Nazionale Project Financing, 2007

**Tabella 2 - Avvisi di Gara nel 2002-2006, per settore**

	Numero di avvisi					Importo					Importo medio				
	2002	2003	2004	2005	2006	2002	2003	2004	2005	2006	2002	2003	2004	2005	2006
Trasporti	10	35	32	19	17	464.531	3.118.401	4.030.344	3.608.418	9.078.694	77.421	111.371	175.232	277.570	648.478
Acqua, Gas, Energia, Telecomunicazioni	110	162	186	179	204	583.000	1.982.591	3.242.565	7.190.891	4.351.577	10.053	20.651	26.362	57.991	27.717
Turismo	8	41	43	51	27	8.124	262.525	97.306	157.952	51.440	1.624	9.375	3.138	5.095	2.449
Approdi turistici	6	23	32	40	50	7.613	258.553	412.244	560.602	312.254	1.268	16.159	22.902	20.763	22.303
Commercio/Artigianato	46	49	79	77	99	134.632	175.670	349.513	202.298	132.392	9.616	4.747	5.923	3.371	1.697
<b>Servizi a rete ed economici</b>	<b>180</b>	<b>310</b>	<b>372</b>	<b>366</b>	<b>397</b>	<b>1.197.900</b>	<b>5.797.740</b>	<b>8.131.972</b>	<b>11.720.161</b>	<b>13.926.357</b>					
Sanità	45	71	69	61	37	622.089	1.514.912	1.324.073	755.269	777.932	20.736	30.298	22.067	14.809	23.573
Impianti Sportivi	90	187	219	191	168	246.216	553.798	546.252	606.584	564.212	3.971	3.793	3.392	4.302	4.030
Tempo libero (teatri, cinema, etc..)	10	27	26	22	29	6.315	50.250	77.631	81.665	214.095	3.157	2.791	4.085	3.888	8.563
Scolastico e sociale	15	52	34	33	33	187.416	147.470	317.481	197.130	105.998	23.427	4.468	12.210	6.571	3.785
Beni culturali	3	18	6	12	4	2.737	3.826	5.750	14.804	5.278	912	546	2.875	2.114	1.759
Cimiteri	50	100	133	140	128	125.111	214.626	368.082	591.603	479.272	3.207	2.649	3.286	5.100	4.279
<b>Servizi sociali</b>	<b>213</b>	<b>455</b>	<b>487</b>	<b>459</b>	<b>399</b>	<b>1.189.884</b>	<b>2.484.882</b>	<b>2.639.269</b>	<b>2.247.055</b>	<b>2.146.787</b>					
Parcheggi	81	167	258	210	137	341.266	1.282.699	729.548	1.111.169	628.259	7.756	10.689	4.706	6.460	5.107
Riqualificazione urbana	26	65	111	119	69	104.031	492.971	525.730	1.032.375	478.765	8.669	10.716	8.762	13.951	9.575
Centri polivalenti	17	28	34	14	17	41.035	169.761	96.979	83.225	92.784	4.103	7.716	3.591	7.565	7.732
Igiene urbana	5	25	24	20	17	39.912	153.309	91.847	151.379	164.256	19.956	8.517	5.740	10.091	12.635
Direzionale	5	10	19	17	3	45.774	93.672	151.217	215.689	65.035	11.443	11.709	10.081	13.480	21.678
Arredo urbano e verde	29	83	241	432	260	18.714	30.915	74.393	125.900	118.034	1.247	657	907	554.628	867
<b>Servizi ambientali e urbani</b>	<b>163</b>	<b>378</b>	<b>687</b>	<b>812</b>	<b>503</b>	<b>590.732</b>	<b>2.223.327</b>	<b>1.669.714</b>	<b>2.719.737</b>	<b>1.547.133</b>					
<b>Varie</b>	<b>48</b>	<b>87</b>	<b>101</b>	<b>62</b>	<b>37</b>	<b>162.735</b>	<b>68.122</b>	<b>258.107</b>	<b>189.171</b>	<b>181.865</b>	<b>7.075</b>	<b>1.703</b>	<b>4.609</b>	<b>4.399</b>	<b>6.994</b>
<b>Totale</b>	<b>604</b>	<b>1.230</b>	<b>1.647</b>	<b>1.699</b>	<b>1.336</b>	<b>3.141.251</b>	<b>10.574.071</b>	<b>12.699.062</b>	<b>16.876.124</b>	<b>17.802.142</b>					

Fonte: elaborazioni su Osservatorio Nazionale Project Financing, 2007  
Euro

Nota: L'importo si riferisce agli avvisi di importo noto ed è in migliaia di



Nella Tabella 2, sono stati riclassificati i vari progetti in tre categorie principali: servizi a rete ed economici, servizi sociali, servizi ambientali ed urbani. I *servizi a rete*, quali trasporti e reti energetiche, dell'acqua e del gas sono associati a *servizi economici*, come servizi per commercio e artigianato nonché per il turismo (inclusi servizi puntuali come porti turistici) dato che si tratta di investimenti che contribuiscono ad aumentare la produttività locale e a creare quindi benefici locali e spillovers economici anche su altre aree. I *servizi sociali* sono invece più diretti alle famiglie che alle imprese ed includono investimenti legati a sanità, educazione e tempo libero, nonché i cimiteri. Infine i *servizi ambientali*, che includono opere di riqualificazione, igiene e arredo urbani, hanno per lo più valore locale e comunale e sono quindi associati ad altri *servizi urbani* fra cui i parcheggi ed i centri direzionali.

In termini di numero di progetti, i servizi sociali sono il settore leader sia nel 2002 sia nel 2003 e sono trainati dalla costruzione di impianti sportivi e cimiteri. Dal 2004 a oggi i servizi ambientali e urbani sono il settore leader nettamente dominato dai parcheggi, ma anche da progetti per l'arredo urbano. Dal 2002 al 2003, la seconda posizione spetta ai servizi a rete ed economici con il particolare ruolo delle opere per acqua, gas, energia e telecomunicazioni, mentre dal 2004 ad oggi ritroviamo i servizi sociali, anche se vi è da notare come essi siano stati raggiunti nel 2006 dai servizi a rete ed economici con il particolare ruolo delle opere per acqua, gas, energia e telecomunicazioni.

In termini di importo dei progetti, senza dubbio il settore leader è quello dei servizi a rete ed economici che dal 2002 ad oggi ha visto un aumento esponenziale, mentre il settore sociale e il settore ambientale e urbano sono rimasti pressoché costanti nel tempo. In termini assoluti, i sotto settori trainanti sono a partire dal 2002 quello della sanità, il settore accorpato di acqua, gas, energia e telecomunicazioni, il settore dei trasporti e dei parcheggi, mentre solo dal 2005 prendono maggiore rilievo il settore degli impianti sportivi e della riqualificazione urbana.

Infine, per quanto riguarda gli importi medi, vi è una notevole differenziazione dato che nel settore a rete ed economico si hanno gli importi medi massimi (che arrivano oltre i cento milioni di Euro nei trasporti), nel settore ambientale-urbano si hanno valori intermedi e nel settore sociali si hanno gli importi medi minimi (fino al mezzo milione di Euro che è l'importo medio degli interventi relativi ai beni culturali).

Complessivamente, va notato che la PPP sta esercitando il suo intervento in modo abbastanza ampio in tutti i settori, con caratteristiche diverse a seconda delle necessità, ma senza una chiara prevalenza in uno dei tre macrosettori individuati.

Tutti e tre sono cresciuti fra il 2002 ed il 2006, anche se la crescita maggiore si è registrata per il settore a rete ed economico. Questo è ovviamente il settore più importante per la riduzione del gap infrastrutturale italiano. È dunque di grande interesse che questo strumento si stia velocemente sviluppando anche nel campo delle opere pubbliche di interesse economico e che questo sviluppo abbia luogo anche nel Mezzogiorno.

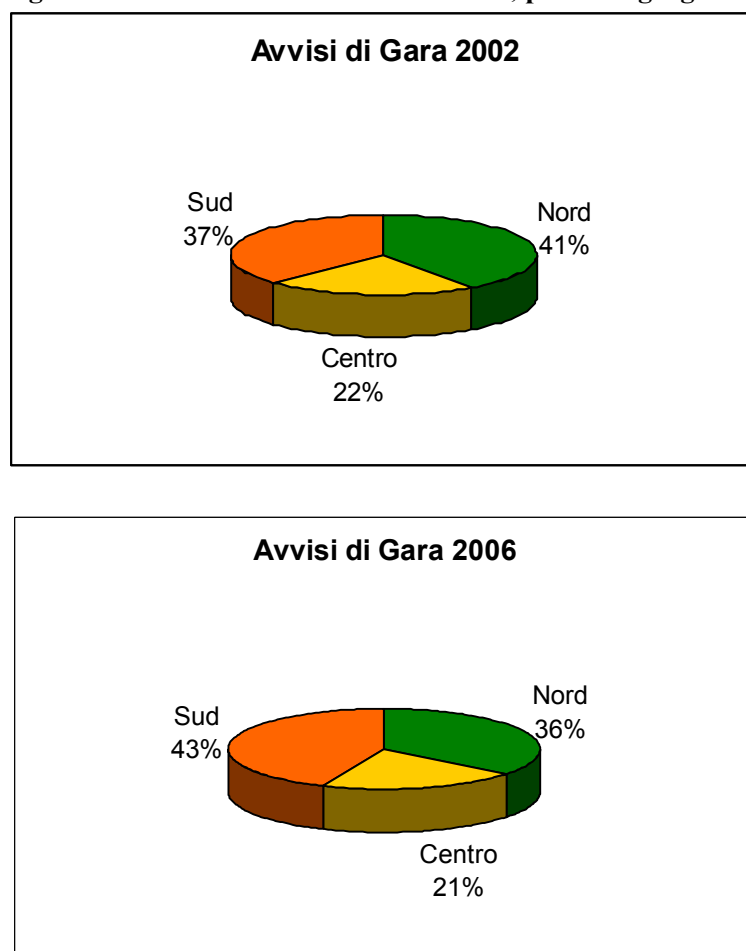
### ***iii. Quali sono le aree geografiche trainanti per la PPP?***

Dal punto di vista geografico, l'espansione della PPP si è caratterizzata come un fenomeno abbastanza equilibrato fra Nord, Centro e Sud nel biennio 2002-2003, mentre

a partire dal 2004 si è verificata un'inversione di tendenza a favore del Mezzogiorno. Questa evoluzione emerge sia dall'analisi del numero di avvisi che dal loro importo (Figure 3 e 4).

In termini di articolazione territoriale, fino al 2002 la maggior parte delle iniziative si è collocata al Nord (il 41% dei progetti, contro il 37% del Sud), mentre dal 2003 al 2006 si è verificata una inversione di tendenza con un recupero del Sud (43% dei progetti, contro il 36% al Nord). Nel primo trimestre 2007 si sono avute 106 iniziative al Nord (43% dei progetti) contro le 93 del Sud (38% del totale) e le 45 del Centro.

**Figura 3 - Avvisi di Gara nel 2002-2006, per area geografica**



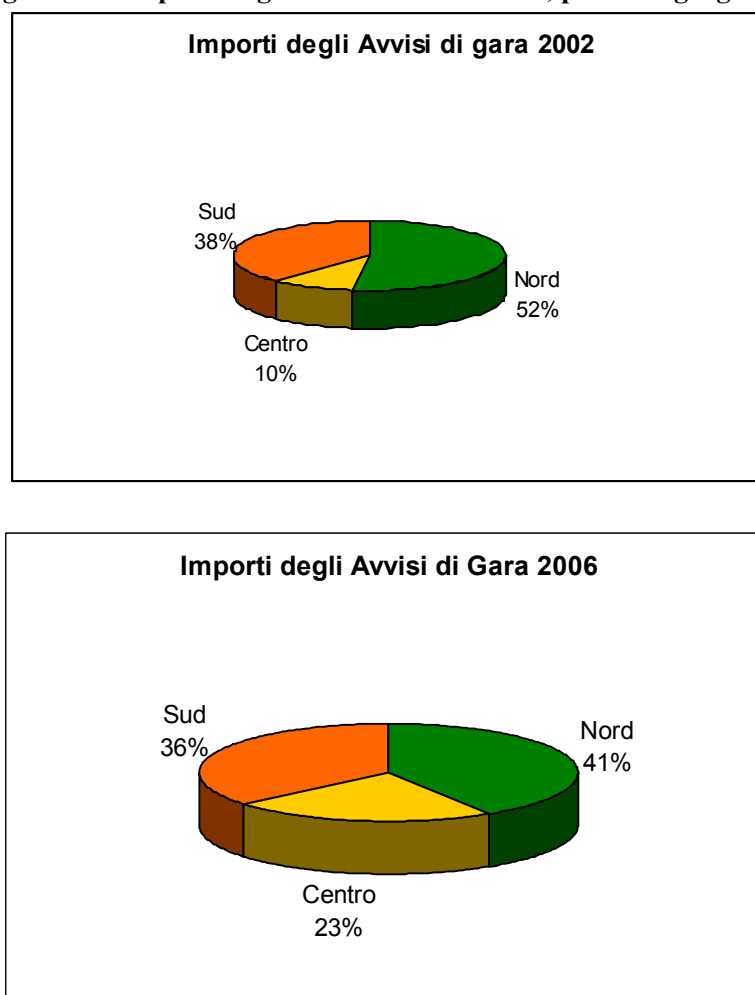
Fonte: elaborazioni su Osservatorio Nazionale Project Financing, 2007

Per quanto riguarda gli importi dei progetti, il Nord resta leader fino al 2003, mentre dal 2004 il Sud lo sorpassa e nel 2005 passa alla guida addirittura con il 69% degli importi totali. Nel 2006 il Nord ripassa in vantaggio con il 41% degli importi totali, seguito dal Sud con il 36%. Il primo trimestre del 2007 sembra non confermare questa superiorità del Nord rispetto al Sud: Il Sud totalizza nuove iniziative per un valore di 506,9 milioni di Euro (il 39,6% degli importi totali), a fronte di 441,2 milioni del Nord e i 331,4 del Centro.

La Figura 5 illustra gli investimenti pro-capite in PPP, per area geografica, sulla base dei dati trimestrali del 2005, del 2006 e del primo trimestre del 2007. In media, nel

2005 gli investimenti pro-capite in PPP sono stati pari a 287 Euro, con il Sud nel ruolo di leader con 562 Euro (si osservi il picco che ha avuto nell'ultimo trimestre con 320 Euro pro capite), contro i 138 al Centro e i 137 al Nord. I dati del 2006 mettono in evidenza una situazione in cui è il Centro ad essere il leader, grazie al picco raggiunto nel secondo trimestre, con 356 Euro pro capite, seguito dal Sud con 310 Euro e dal Nord con 275 Euro. I dati del primo trimestre del 2007 sembrano confermare la situazione di primato del Centro, anche se essa è piuttosto instabile dato il lieve vantaggio che il Centro ha a discapito del Sud. Comunque bisognerà aspettare ancora alcuni mesi per poter capire come si evolverà la situazione nel 2007.

**Figura 4 - Importi degli avvisi nel 2002-2006, per area geografica**



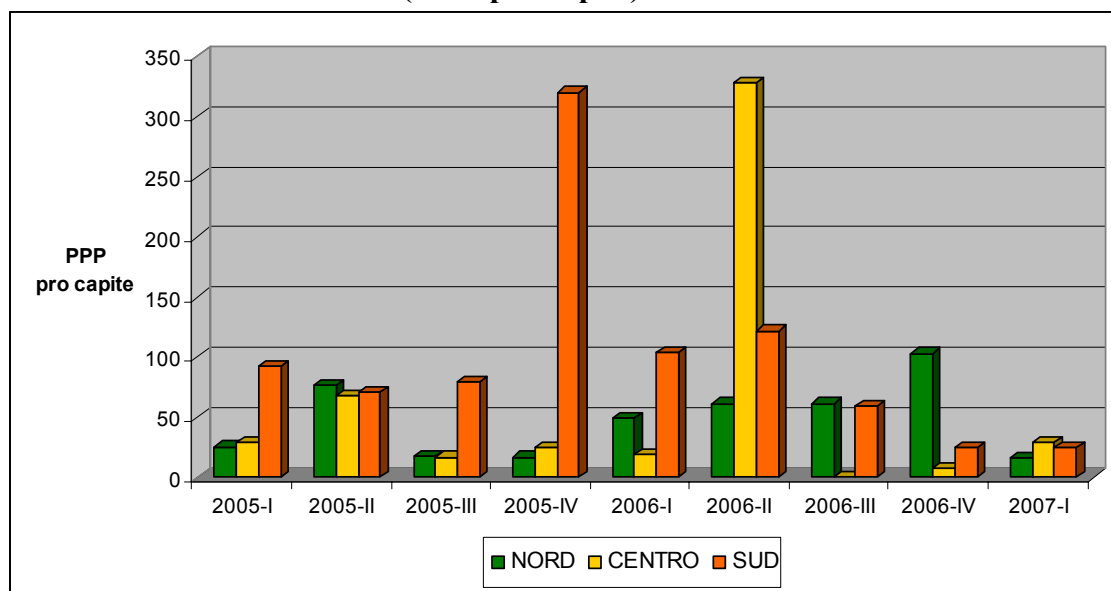
Fonte: elaborazioni su Osservatorio Nazionale Project Financing, 2007

Le informazioni di dettaglio a livello regionale sono riepilogate nella Tabella 5. Per quanto concerne il numero di avvisi di gara, nel 2002 la regione leader è la Lombardia seguita da Campania, Lazio e Puglia.

Nel 2003 la Campania risulta la regione con più iniziative, seguita da Lombardia, Puglia ed Emilia Romagna. In relazione al valore dei progetti avviati, nel 2002 la leadership è appannaggio della Lombardia, seguita da Campania, Veneto e Puglia, mentre nel 2003 il Piemonte ottiene i progetti di maggior valore seguito da

Sicilia, Lazio, Emilia Romagna e Campania. Non è possibile dire che cosa sia accaduto nei primi sei mesi del 2004, non essendo disponibili i dati dettagliati a livello regionale.

**Figura 5 - PPP pro capite nel 2005-2007, per aree geografiche (Euro pro-capite)**



Fonte: elaborazioni su dati dell'Osservatorio Nazionale Project Financing, 2007

#### ***iv. Quali sono le esperienze più interessanti di PPP?***

Infine, sembra opportuno analizzare le principali esperienze italiane di PPP nei diversi settori di intervento, a partire dagli anni '90 fino ad arrivare ai progetti messi in cantiere nel 2004.

##### *Il settore dell'energia*

Con una serie di interventi normativi degli anni '90 (legge 9/91 e legge 10/91), il settore dell'energia, fino ad allora interamente monopolizzato dall'ENEL, è stato gradualmente liberalizzato nella produzione di energia elettrica, nella distribuzione (con una concorrenza di tipo comparativo) e nell'interscambio con l'estero. Le prime operazioni di finanza di progetto in Italia sono state in effetti realizzate a seguito di tale liberalizzazione. Secondo stime fornite dall'Associazione Bancaria Italiana, tali operazioni hanno permesso la realizzazione di impianti di cogenerazione per un controvalore stimato di circa 5 miliardi di Euro. Fra i diversi progetti di PPP spiccano il progetto *Rosen* a Rosignano (Livorno) del 1995 (costo di 370 milioni di Euro), l'*API Energia* a Falconara (Ancona, costo di 500 milioni di Euro) ed il *Sarlux* a Sarroch (Catania, costo di quasi 1000 milioni di Euro) del 1996, il *Serene* del 1998 in varie località (265 milioni di Euro) e l'*Italian Vento Power* del 1998 che diffonderà trecento mulini a vento fra Puglia e Campania per 200 milioni di Euro). Questi primi esempi di

PPP hanno impiegato diverse forme di project financing: ad esempio il progetto Rosen è di tipo BOT, l'API di tipo BOOT e l'Italian Vento Power di tipo BOO.

Altre esperienze riguardano il comparto dello smaltimento dei rifiuti per produrre energia elettrica. Nel 1996 ISAB e Mission Energy hanno promosso a Priolo (Siracusa) il piano ISAB Energy da oltre 900 milioni di Euro per costruire un impianto di incenerimento in grado di soddisfare il 2% della domanda italiana di energia elettrica (anche in questo caso si tratta di un'operazione di tipo BOO).

**Tabella 5 - Avvisi di Gara nel 2002-2003, per regione**

	Numero di avvisi		Importo di avvisi segnalati	
	2002	2003	2002	2003
<b>Valle d'Aosta</b>	6	1	11312	1563
<b>Piemonte</b>	35	70	223846	1914962
<b>Liguria</b>	14	79	133909	476390
<b>Lombardia</b>	89	138	654185	426233
<b>Trentino-A.A.</b>	2	2	0	2978
<b>Veneto</b>	45	84	364308	415054
<b>Friuli-V.G.</b>	12	11	9286	13452
<b>Emilia Romagna</b>	41	91	232446	1125361
<b>Toscana</b>	49	87	196972	606779
<b>Marche</b>	14	55	25804	234139
<b>Umbria</b>	8	20	8911	77020
<b>Lazio</b>	64	88	94278	1249980
<b>Abruzzo</b>	13	56	121205	171986
<b>Molise</b>	13	8	11855	28118
<b>Campania</b>	71	185	502733	1002850
<b>Basilicata</b>	9	15	2406	10906
<b>Puglia</b>	63	128	255743	836186
<b>Calabria</b>	18	28	51859	80070
<b>Sicilia</b>	19	57	73228	1826509
<b>Sardegna</b>	19	26	167114	73534
<b>Totale</b>	<b>604</b>	<b>1230</b>	<b>3141401</b>	<b>10574071</b>

Fonte: Osservatorio Nazionale Project Financing, 2004

Nota: L'importo si riferisce agli avvisi di importo noto ed è in migliaia di Euro

Molti comuni, soprattutto del Mezzogiorno, stanno selezionando proposte per lavori di ampliamento, adeguamento e manutenzione ordinaria e straordinaria di impianti di pubblica illuminazione. Un'altra serie di bandi concerne progettazione, costruzione, potenziamento, gestione e manutenzione della rete e degli impianti di distribuzione del gas propano, del gas naturale e del gas metano ed infine per un parco eolico. Il settore dell'energia appare quindi particolarmente attivo a livello comunale per iniziative legate all'illuminazione pubblica, alla metanizzazione e alla distribuzione del gas naturale<sup>9</sup>.

<sup>9</sup> Giova citare anche il settore dell'acqua, attivo soprattutto nel campo della gestione del servizio idrico e nella realizzazione di opere fognarie e di irrigamento.

### *Il settore delle telecomunicazioni*

In questo settore l'istituzione dell'Autorità per le telecomunicazioni con poteri di regolamentazione, sorveglianza e anti-trust e la liberalizzazione degli anni '90 hanno permesso l'ingresso di nuovi operatori come Omnitel e Wind oltre all'impresa leader TIM.

Il maggiore progetto di PPP da qui derivato è stato promosso da Omnitel, Olivetti, le americane Bell e Air Touch International e la scandinava Tellia nel 1997 per realizzare infrastrutture per la copertura del mercato e l'innovazione tecnologica. Si tratta di un project financing di tipo BOO, del costo di 1400 milioni di Euro e con scadenza nel 2005. Minori iniziative si registrano a livello locale. Ad esempio, nel 2004, il Consorzio per l'Area di Sviluppo Industriale di Siracusa ha promosso una gara informale per la cessione di un'area finalizzata alla realizzazione di un centro di ricerca, sviluppo e produzione operante nel settore delle telecomunicazioni e ICT, mentre il comune di Potenza ha sollecitato manifestazioni di interesse alla realizzazione o messa a disposizione di infrastrutture di reti di comunicazione e servizi interattivi ad alta velocità, *board band*, in modalità di telefonia *wired*, fissa e *wireless*. E' comunque chiaro che in questo settore tipicamente di rete (per la presenza di forti *network effects*), vi è un'alta concentrazione a livello nazionale ma anche internazionale, e la maggior parte delle iniziative derivano da poche grandi imprese e sono per lo più a livello non locale.

### *Il settore delle costruzioni*

Un grande impulso ad iniziative in questo settore si è avuto a partire dal 1994, quando la Commissione Europea ha istituito un Gruppo di Lavoro, che va sotto il nome di gruppo Christophersen, per l'individuazione di grandi opere infrastrutturali da finanziare tramite project financing. Il programma generale, denominato Transeuropean Network, riguarda aeroporti, ferrovie, ed in particolare la rete ad alta velocità, autostrade, ponti e trafori. Anche l'Italia ha beneficiato di questi progetti e dopo un periodo di evidente ritardo rispetto ad altri Paesi europei durante gli anni '90<sup>10</sup>, sta ora incrementando gli investimenti in costruzioni di pubblica utilità, anche grazie a importanti interventi di PPP.

La prima grande opera italiana di questo genere è il Progetto Malpensa 2000, il cui promotore è stato la SEA (Società Esercizi Aeroportuali), una S.p.a. che fino al 2022 ha la concessione per gestire ed amministrare gli aeroporti di Linate e Malpensa ed il cui capitale è detenuto per l'84,6% dal Comune di Milano, per il 14,5% dalla provincia di Milano, e per lo 0,9% da privati. L'operazione, di tipo BOOT e finanziata dallo Stato italiano, dalla Banca Europea per gli Investimenti (grazie al riconoscimento quale opera ad alta priorità a livello comunitario) e da altre banche nazionali, prevedeva la conversione di Malpensa da aeroporto minore in primo aeroporto italiano.<sup>11</sup> Il costo complessivo del progetto è stato stimato in circa 1 miliardo di Euro, di cui la metà per

---

<sup>10</sup> Nel 1999 l'investimento in costruzioni era il 7,8% del PIL in Italia (di cui 55,6% in abitazioni, 25,8% in fabbricati non residenziali e solo il 18,6% in opere pubbliche) contro il 12,2 % in Germania, l'8,2% in Francia e il 14,4% in Spagna (dati ANCE).

<sup>11</sup> Nel 2001 nei due aeroporti milanesi, Linate occupava il 73,9% dei 51.321 dipendenti otteneva il 71,9% dei ricavi totali pari a circa 3600 milioni di Euro. Le percentuali sono attualmente attorno al 23% e 22% e sono previste scendere al 17 e 16% circa.

opere di prima urgenza per l'apertura del "polo funzionale" nel 1998. I flussi di reddito futuri, legati alle tasse aeroportuali, alle tariffe di *handling* ed i ricavi commerciali, garantiscono e dovrebbero ripagare i debiti contratti dalla SEA.

Nell'ambito del rilancio degli investimenti in infrastrutture pubbliche promosso a partire dal 2001, sono stati avviati studi pilota per alcuni importanti progetti da sviluppare tramite PPP, fra cui:

- la realizzazione della tratta internazionale del collegamento ferroviario transalpino Torino-Lione;
- la realizzazione di tre nuovi terminali intermodali ferroviari nell'area di Milano-Sud, Roma-Nord e Napoli;
- la realizzazione del tratto Est del nuovo anello esterno delle tangenziali milanesi;
- l'ammodernamento della tratta autostradale Salerno-Reggio Calabria;
- la realizzazione dell'asse viario Marche-Umbria e del quadrilatero di penetrazione interna;
- il sistema di collegamento autostradale trasversale Nord-Sud tra l'asse tirrenico e quello adriatico;
- interventi di potenziamento dei collegamenti plurimodali e realizzazione di opere infrastrutturali nell'ambito dell'Hub interportuale di Gioia-Tauro;
- la realizzazione di un corridoio trasversale autostradale fra S. Vittore e Termoli;
- la realizzazione di oltre 60 interventi a valenza regionale e interregionale miranti a risolvere le emergenze idriche del Mezzogiorno.

Tali studi sono sotto competenza dell'UFP che sta valutando priorità e fattibilità dei vari progetti. Ad essi si aggiunge il Ponte di Messina di cui si parlerà più avanti.

A livello di opere di minori dimensioni e di interesse locale, vale la pena di focalizzare alcuni casi emblematici di un notevole attivismo: trasporti, parcheggi, impianti sportivi e cimiteri. Non è un caso che opere in questi campi siano allo stesso tempo molto redditizie ed in notevole espansione grazie a forme di project financing.

Il settore dei *trasporti* è stato il più importante nel 2003 in termini di importo totale della PPP. È dominato da grandi iniziative di valore nazionale o anche internazionale, come, nel corso del 2004, la superstrada a pedaggio Pedemontana Veneta<sup>12</sup> nelle province di Treviso e Vicenza (che è stata inserita nel programma delle infrastrutture strategiche previsto dalla L. 443/01 e fa parte del Piano Regionale dei Trasporti della Regione Veneto), ma presenta anche molte opere stradali, ferroviarie o di altro tipo a livello locale specie laddove sia possibile una chiara tariffazione come nel caso delle autostrade.

Quello dei *parcheggi* è un settore che è letteralmente decollato grazie alla possibilità di PPP, sicuramente uno dei principali successi in questo campo. Lo sviluppo è per ora più intenso al Nord, dove il problema del parcheggio è più sentito, in particolare nelle grandi città e nelle località turistiche. L'importo medio per queste opere si aggira sui 10 milioni di Euro, senza forte variabilità data la tipologia standard dei lavori. Per avere una idea, limitandosi ai casi più recenti (primo trimestre 2004), sta

---

<sup>12</sup> La vecchia procedura relativa alla Pedemontana Veneta, che aveva raggiunto la fase di gara, era stata annullata con sentenza del Tar del luglio 2003). La nuova procedura riguarda peraltro un tratto più lungo, di 95 Km. Il valore economico non è ancora noto ufficialmente, ma stando alle prime stime si parla di 1,9 miliardi contro i 946 milioni del vecchio progetto.

per avviarsi la realizzazione di otto parcheggi a Milano, due a Roma e ben undici a Genova.<sup>13</sup>

Anche il settore degli *impianti sportivi* in PPP è in forte espansione. Gli importi medi sono abbastanza bassi, attorno ai 4 milioni di Euro (con bassa variabilità anche perché la maggior parte delle iniziative si concentra su un'unica tipologia, ovvero le piscine) e con una distribuzione abbastanza omogenea sul territorio nazionale. Anche in questo caso l'espansione sembra legata alla profittabilità di centri come le piscine da cui si possono estrarre quote d'iscrizione, mentre è possibile prevedere un'espansione futura per palestre e stadi finora rimasti marginali nell'uso di PPP.

Infine la costruzione e gestione di *cimiteri* ha conosciuto una forte crescita grazie all'introduzione di forme di PPP per la costruzione o l'ampliamento o la semplice gestione e manutenzione di cimiteri ma anche per l'assegnazione in concessione ai privati dei loculi, dei lotti e delle cappelle. L'importo medio si aggira sui tre milioni di Euro e le durate delle concessioni sono assai variabili (dai 3 ai 20 anni). Questo settore appare in forte espansione e sembra divenire un campo naturalmente destinato a forme di PPP a livello comunale e provinciale, la cui distribuzione sul territorio nazionale appare del tutto omogenea.

A differenza del Regno Unito, invece, non si sono ancora registrati casi di PPP nella costruzione e gestione di *carceri*. I notori problemi di questo settore in Italia e le positive esperienze inglesi suggerirebbero la possibilità di avviare iniziative del genere.

### *Il Ponte sullo Stretto di Messina*

Particolare attenzione merita il progetto di PPP di più vasta scala ideato in Italia, il ponte sullo Stretto di Messina. Vale la pena di ricordare la complessa gestazione di questo progetto, durata quasi quarant'anni. Un vasto dibattito sui vantaggi e sui costi complessivi di quest'opera è in atto da tempo, anche a livello politico, ma in questa sede ci limiteremo ad esporre i fatti.

Nel 1968 viene promosso un Concorso internazionale di idee bandito dall'A.N.A.S. per la realizzazione di un collegamento stabile viario e ferroviario tra la Sicilia ed il Continente che ha portato ad istituire nel 1971 una società a partecipazione pubblica apposita. Solo nel 1981 viene costituita la Società Stretto di Messina Spa (i cui azionisti attuali sono Fintecna col 68,8%, ANAS col 13%, Rete Ferroviaria Italiana col 13% e le Regioni Calabria e Sicilia col 2,6% ciascuna). Nel 1988 vengono emanate le delibere degli Enti Concedenti (ANAS e Ferrovie dello Stato) e del Consiglio Superiore dei Lavori Pubblici favorevoli alla scelta del ponte sospeso ad una o due campate. Nel 1990 sono consegnati i progetti preliminari (ponte sospeso ad una e due campate) agli Enti Concedenti, nel 1992 il progetto di massima definitivo. Nel 1997 l'Assemblea Generale del Consiglio Superiore dei Lavori Pubblici esprime all'unanimità il proprio parere, ritenendo il progetto idoneo ad essere sviluppato in un progetto definitivo. L'anno dopo esce la Società Stretto di Messina Spa diviene Organismo di Diritto Pubblico, il che comporta l'obbligo di affidare attraverso gare ad evidenza pubblica

---

<sup>13</sup> La durata delle concessioni è assai variabile e, per i casi già arrivati alla fase di gara, passa dai 20 anni del parcheggio di Treviso ai 45 anni di quello di Santa Margherita Ligure (entrambi hanno un importo di realizzazione previsto di oltre 5 milioni di Euro).



tutte le attività inerenti la costruzione e la gestione del ponte. Nel 1999 il CIPE, al fine di acquisire ulteriori elementi per la valutazione finale, nomina due advisors indipendenti, selezionati attraverso gara internazionale (la Steinman Int. - Gruppo Parson, per la valutazione degli aspetti tecnici, ed una ATI, guidata dalla PricewaterhouseCoopers, per la valutazione degli aspetti territoriali, ambientali, economici e finanziari) che definiranno il progetto realizzabile ed efficiente portando all'approvazione del CIPE. Dopo oltre dieci anni dalla presentazione dei primi progetti ufficiali la realizzazione dell'opera sembra poter iniziare.<sup>14</sup>

E' a questo punto che comincia l'operazione di PPP per finanziare gli oltre 4800 milioni di Euro (a valori 2000) di costo previsti (poi abbassati a 4600, a valori 2002) a cui si dovranno aggiungere oneri finanziari che si accumuleranno nei 6 anni previsti per la costruzione dell'opera. Nel 2001, la Delibera CIPE 121/01 definisce il ponte di Messina quale "infrastruttura strategica" ai sensi Legge 443/01. Il progetto preliminare è predisposto nel 2002 e approvato nel gennaio 2003 dal Consiglio di Amministrazione della Società. Questa, nell'aprile 2003 approva l'aumento di capitale dell'importo di 2.500 milioni di Euro, pari al 40% del fabbisogno finanziario originato dal progetto. Le rimanenti necessità finanziarie saranno soddisfatte tramite una forma di Project Financing con contratti di finanziamento "senza rivalsa" da emettere in più tranche sul mercato internazionale dei capitali. Tale meccanismo permetterebbe di evitare annullare il supporto finanziario dello Stato per il progetto evitando l'erogazione di contributi a fondo perduto ed anche il rilascio di garanzie da parte dello Stato, rendendo l'operazione a tutti gli effetti un'operazione finanziata dal mercato. Benchè gli azionisti della Società Stretto di Messina siano tutti riconducibili al settore pubblico, si prevede che il 60% delle risorse finanziarie sia reperito sul mercato e quindi in gran parte presso il settore privato (in tale importo rientrerebbe la quota apportata dal Contraente Generale, al cui sarebbe affidata la costruzione dell'opera, prevista fra il 10% ed il 20%) e non è nemmeno escluso che la società stessa possa venire privatizzata in prossimità della chiusura dei lavori o all'inizio della gestione.<sup>15</sup>

La concessione per lo sfruttamento commerciale ha scadenza nel 2041, quindi una durata assai inferiore alla vita utile del progetto (stimata non inferiore ai 100 anni), ma sono state previste a) il riconoscimento di un valore di riscatto da definire in base ai

---

<sup>14</sup> Il ponte, ad una sola campata, sarà lungo 3,3 Km e sarà il più lungo ponte sospeso al mondo (attualmente il record è di 1991 del ponte Akashi, costruito nel 1998 in Giappone), in grado di resistere a terremoti di magnitudo 7.1 Richter (superiori quindi ai terremoti registrati nella zona) e a venti superiori ai 200Km/h (peraltro mai raggiunti nella zona). La piattaforma stradale a due corsie potrà smaltire un traffico di 6000 vetture all'ora e la ferrovia a doppio binario permetterà il transito di 200 treni al giorno. Le tariffe stimate per singolo attraversamento saranno di 16 Euro per le autovetture, 5 per le moto e 63 per i camion. Il rendimento interno economico del ponte è previsto fra il 9% e il 12%.

<sup>15</sup> Fra i finanziatori è auspicabile l'intervento della Banca Europea degli Investimenti (Bei), nonostante il Ponte di Messina sia stato escluso l'11 novembre 2003 dalla "quick start list" della Commissione Europea che individuava i progetti prioritari per la Rete Transeuropea di Trasporto (TEN) basata sui lavori del Gruppo Van Miert. Il ponte è stato però confermato fra le 18 opere strategiche a livello europeo (all'interno del cosiddetto "Asse del Brennero" o "Asse Berlino-Palermo", che collegherà Berlino, Monaco, Verona, Bologna, Roma, Napoli, Messina e Palermo) e potrebbe presto ottenere i contributi europei così da ridurre i costi finanziari dell'operazione. Si noti infine che la possibile partecipazione al finanziamento di Infrastrutture SpA, dati il suo elevato rating e la possibilità di concedere credito per periodi più lunghi di quelli concessi dal mercato finanziario, potrebbe permettere di ridurre i costi finanziari durante la fase di costruzione e quindi migliorare la redditività dell'opera.

risultati di gestione e al massimo pari al 50% dell'investimento finale<sup>16</sup> e quindi b) un ammortamento dell'opera non inferiore al 50% dell'investimento nel periodo di gestione.

Nell'ottobre 2005 Impregilo, a capo di una cordata di aziende internazionali, si aggiudica la gara per la realizzazione del ponte sullo stretto di Messina, battendo la cordata concorrente guidata dalla capogruppo Astaldi. L'offerta finale risulta essere pari a 3,88 miliardi di euro, ed il progetto implica un tempo di realizzazione di 70 mesi (6 anni). Il contratto di assegnazione è firmato il 27 marzo 2006. L'approvazione del progetto definitivo e di conseguenza del progetto esecutivo da parte del Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica (CIPE) e della società concessionaria Stretto di Messina capeggiata da Impregilo deve essere conclusa entro un tempo definito in dieci mesi dalla firma del contratto. Tecnicamente, quindi, fino all'estate del 2007 il governo e la società Stretto di Messina possono ritirarsi dall'affare. Al momento in cui si scrive, il governo Prodi appare infatti intenzionato ad affossare l'intero progetto.

Una valutazione generale dei costi e benefici di quest'opera è assai complessa. E' tuttavia chiaro che il progetto potrebbe creare ulteriori esternalità a livello locale e nazionale e stimolare l'economia ed il turismo. Secondo la Società Stretto di Messina (2004), l'impatto economico della fase di cantiere (2005-2011) stimato con la tecnica delle interdipendenze settoriali attraverso un modello multiregionale per l'economia Italiana "risulta pari al significativo importo di circa 6 miliardi di euro superando, come spesso accade, l'ammontare complessivo della spesa per l'investimento: di questi, oltre il 50% si concentra in Calabria e Sicilia e circa il 75% nel Mezzogiorno d'Italia. Per quanto riguarda gli effetti economici diretti, in termini di valore aggiunto nei vari ambiti territoriali, questi ammontano al 32,7% della spesa per l'investimento; maggiori sono i benefici indiretti e indotti che risultano rispettivamente pari al 48% e al 42% dell'investimento stesso. Per quanto riguarda gli effetti sul mercato del lavoro, in fase di cantiere, è stimato un incremento dell'occupazione diretta ed indiretta pari a circa 40.000 unità limitatamente alle Regioni dello Stretto". L'impatto della fase successiva è più difficilmente quantificabile.

## **6. Conclusioni**

Abbiamo finora descritto i vantaggi della PPP e la loro evoluzione nell'esperienza europea e italiana. In conclusione si considererà la questione se la PPP possa aiutare a colmare il gap infrastrutturale in Italia. La risposta a questa domanda è dubbia. Purché non provochi un effetto di spiazzamento nei confronti degli investimenti pubblici tradizionali la PPP può sicuramente agire come un moltiplicatore nei confronti degli stessi investimenti pubblici, liberando risorse che il settore pubblico può utilizzare per quegli investimenti che più sono in grado di generare crescita economica. Se però la domanda è intesa nel senso che attraverso la PPP sia possibile finanziare direttamente gli investimenti più capaci di generare crescita, la risposta è più dubbia. Molti investimenti con alte potenzialità di crescita generano esternalità positive,

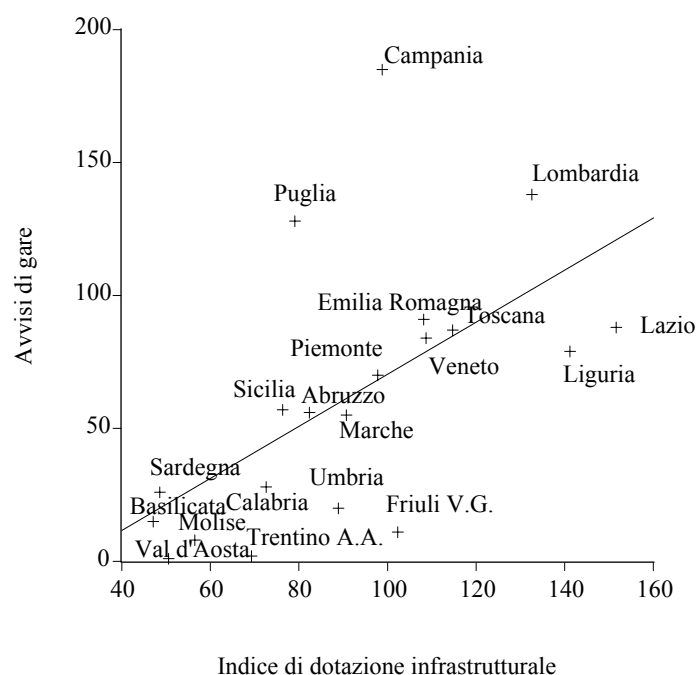
---

<sup>16</sup> Tale riscatto sarebbe assicurato dai proventi della successiva gara per la gestione del ponte dopo il 2041. Stimando una ulteriore concessione di 30 anni e ipotizzando un tasso di crescita annua del traffico dell'1% il valore del rinnovo della concessione dovrebbe aggirarsi fra i 6 e i 13 milioni di Euro.

utili da un punto di vista sociale, ma difficilmente appropriabili dal settore privato. Sono inoltre molto incerti, un'altra delle ragioni per cui è difficile immaginare che il settore privato vi si voglia impegnare (a meno che non sia garantito dal pubblico, ma in questo caso, per gli ovvi problemi di moral hazard, si perderebbero tutti i vantaggi derivanti dalle PPP).

La stessa evidenza empirica sull'esperienza italiana sostiene questa tesi. Essa mostra infatti che la maggior parte dei progetti in PPP, sia per numero che per importo, si concentrano nei settori sociali e ambientali, in aree cioè dove i ritorni in termini di crescita economica appaiono scarsi (cimiteri, parcheggi, impianti sportivi..) ma dove anche il rischio dell'investimento è basso e i ritorni economici rapidi. Minore è invece la presenza di investimenti finanziati in PPP nei settori economici o a rete, cioè di quelli probabilmente più conduttivi a crescita economica. Tuttavia, va anche detto che le ultime osservazioni disponibili mostrano una crescita molto rapida di questi ultimi investimenti, in importo se non in numero; se questa tendenza fosse confermata in futuro, allora la PPP potrebbe in effetti svolgere un ruolo anche per la riduzione del gap strutturale.

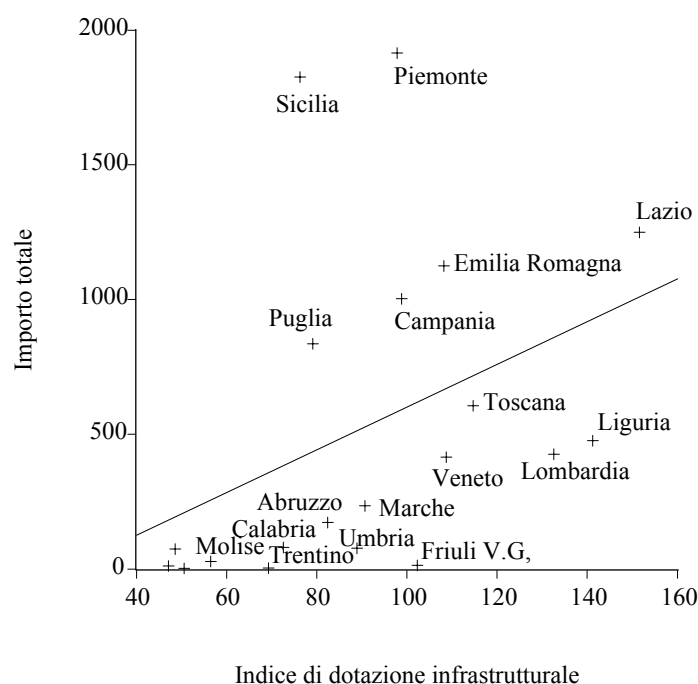
**Figura 6. Numero di avvisi (2003) e indice di dotazione infrastrutturale**



Una seconda questione è se gli investimenti in PPP si concentrano davvero là dove c'è più bisogno, cioè nel contesto italiano, nel Sud del Paese. Anche qui la risposta è incerta. Si osservino per esempio le Figure 6.e 7, costruite ponendo a confronto i dati relativi agli importi e al numero dei progetti finanziati in PPP per il 2003, con l'indice di dotazione infrastrutturale Tagliacarte (porti esclusi). La retta che passa all'interno delle due figure è una retta di regressione, stimata utilizzando una semplice OLS. La retta è inclinata positivamente in entrambi i casi, indicando che sia in termini di progetti che di risorse gli investimenti in PPP tendono a concentrarsi laddove la dotazione di risorse è già più elevata, cioè al Centro-Nord del Paese. Questo suggerirebbe una risposta negativa alla domanda. Tuttavia, si osservi anche che la regressione spiega

“poco”, indicando che ci sono regioni in chiara controtendenza rispetto a questa relazione generale. Per esempio, come si osserva dalle stesse figure, Campania, Sicilia e Puglia sono dei chiari “outsider”, con livelli di investimenti in PPP molto maggiori di quanto sarebbe implicato dalla loro dotazione infrastrutturale. Inoltre, le informazioni relative agli ultimi anni indicano una crescita notevole, superiore in media al Sud che al Centro-Nord, del numero dei progetti avviati e dell’importo degli stessi. Di nuovo, fosse questa tendenza confermata in futuro ciò porterebbe molta acqua al mulino dell’ipotesi che le forme di finanziamento in PPP possono dare un contributo importante alla chiusura del gap infrastrutturale interno al Paese.

**Figura 7. Importo totale PPP (2003) e indice di dotazione infrastrutturale**



Come si è ripetuto più volte, una condizione importante perché la PPP possa contribuire positivamente allo sviluppo economico è che essa non “spiazzi” interamente gli investimenti pubblici, soprattutto in quelle aree, fondamentali per la crescita, dove per le ragioni dette più volte, è improbabile che la PPP possa svolgere un ruolo altrettanto rilevante dell’investimento pubblico tradizionale. E’ cioè importante che le risorse liberate dalla PPP (spesso, come si è osservato, puramente contabili), non vengano solo impegnate per aumentare le spese correnti (la prima evidenza è sicuramente contraria all’ipotesi dello piazzamento: non c’è nessuna evidenza di una “crisi” degli investimenti pubblici).

Per concludere, il nostro giudizio sul rapido sviluppo delle forme di PPP nel nostro paese è nel complesso positivo. Non pare che il loro sviluppo sia solo trainato da effetti contabili, imposizioni di bilancio, o che stia spiazzando forme più tradizionali, ma ancora essenziali, di investimento pubblico. E’ anche positivo che alcune regioni del Centro-Sud (sebbene non tutte) abbiano fatto ricorso in modo estensivo ai nuovi strumenti, visto il più elevato gap strutturale che ancora le contraddistingue. Se poi le PPP potranno davvero dare un contributo importante ai problemi del Paese e in

particolare al livello ancora basso della sua dotazione infrastrutturale, è cosa da vedersi in futuro.

### **Bibliografia**

- Ambrosanio M.F., Bordinon M., Etro F., 2004, *Investimenti in infrastrutture. Patto di stabilità e Partnership pubblico-privata*, UCSC, Milano
- Balduzzi, P., 2006, Models of Partnerships, Working Paper N. 96, Economics Department, University of Milan-Bicocca
- Etro F., 2004, Innovation by Leaders, *The Economic Journal*, April, 282-303
- Etro F., 2007, *Competition, Innovation, and Antitrust*, Springer
- Grossman S. e Hart O., 1986, The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration, *Journal of Political Economy*, 94, 691-719
- Hart O., 1990, *Firms, Contracts and Financial Structure*, Oxford University Press
- Hart O., 2002, Incomplete contracts and Public Ownership: Remarks and an Application to Public-Private Partnerships, mimeo, Harvard
- Hart O., Shleifer A., Vishny R., 1997, The Proper Scope of Government: Theory and an Application to Prisons, *Quarterly Journal of Economics*, 1127-61
- Laffont J.J., Tirole J., 1993, *A Theory of Incentives in Regulation and Procurement*, Cambridge, MIT Press
- Shleifer A., 1998, State versus Private Ownership, *Journal of Economic Perspectives*, 12, 4, 133-50